

2024

RELATÓRIO ANUAL



CERTIFICADOS DE REFORMA

Instituto de Gestão de Fundos 



SEGURANÇA SOCIAL

FUNDO DOS
CERTIFICADOS DE
REFORMA (FCR)

INSTITUTO DE GESTÃO DE
FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO
DA SEGURANÇA SOCIAL, I.P.

GRANDES NÚMEROS 2024

Montante final sob gestão

65,2 Milhões euros

Nº aderentes ativos (final ano)

7 595

Rentabilidade 2024

+5,21%

Variação anual de aderentes ativos

+180 (+2%)

Rentabilidade nominal

anualizada (desde a constituição)

2,31%

Custos de gestão, transação e custódia em % do montante médio sob gestão

0,08 %

Valor acrescentado da gestão (desde a constituição)

10,2 Milhões euros

Excess return acumulado *

(Últimos 10 anos)

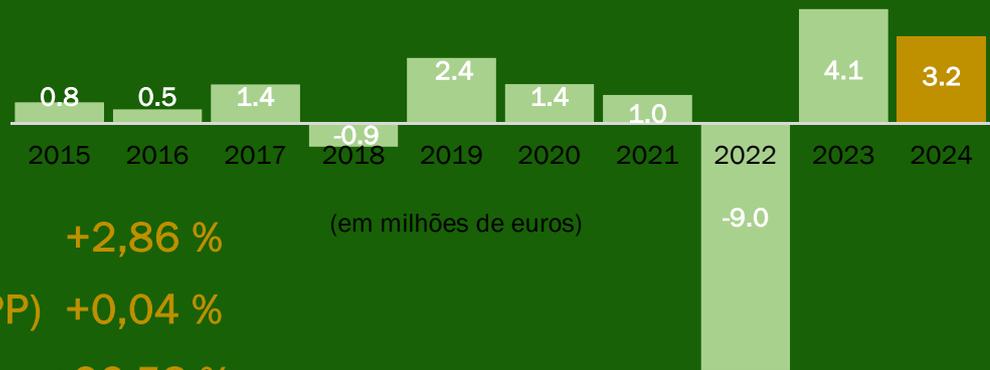
6,7 Milhões euros

* *Excess Return* da carteira face ao *benchmark* (Dívida Pública Alemanha 1-10 anos)

RETORNO ANUAL

2024

+5,21%



DPP +2,86 %

Dívida OCDE (ex. DPP) +0,04 %

Ações +26,58 %

VALOR ANUAL DA CARTEIRA

(em milhões euros)



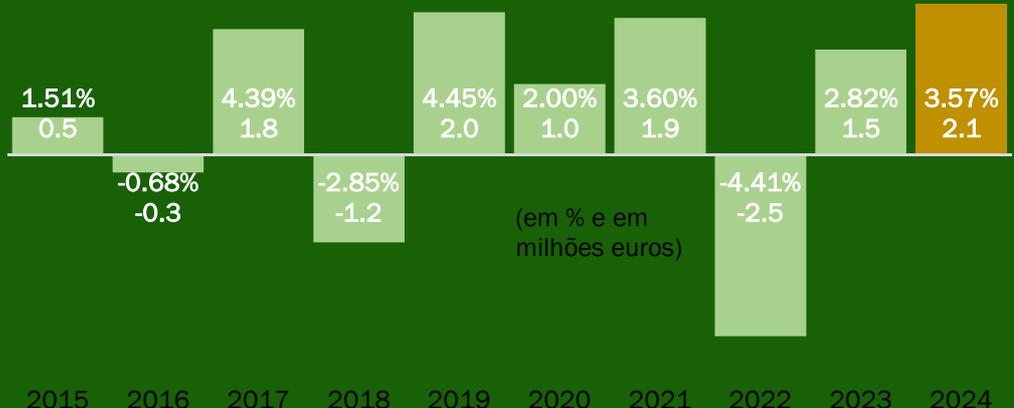
65,2
Milhões de Euros

EXCESS RETURN

(vs. Dívida Pública Alemanha 1-10 anos)

Acumulado 3 anos

1,0 Milhões €



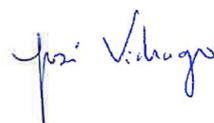
Acumulado 10 anos

6,7 Milhões €

ÍNDICE

- 4 (1) Principais resultados
Board assessment
Números chave
- 11 (2) Ambiente macroeconómico e de mercados
- 14 (3) Análise da carteira
Notas introdutórias
Valor da carteira
Estrutura da carteira
Performance da carteira
Turnover e custos
- 27 (4) Relatórios financeiros
Demonstrações financeiras
Notas às contas

Contas e Relatório de Gestão Aprovados pelo Conselho Diretivo do IGFCSS em 17 de abril de 2025 (Ata n.º 1214/2025).



Resartote Ramundo

(1) PRINCIPAIS RESULTADOS

5 (1.1) *Board assessment*

9 (1.2) Números chave

(1.1) BOARD ASSESSMENT

Os Certificados de Reforma

Em 31.12.2024 os ativos do fundo dos certificados de reforma (FCR) ultrapassavam os 65 milhões de euros e o valor de cada unidade de participação ascendia a 1,46724 euros, a que correspondia uma rentabilidade de 5,21% para o conjunto do ano.

Se considerarmos, contudo, o facto de o regime público de capitalização (RPC) se caracterizar por entregas mensais constantes, o aderente que tenha mantido um montante constante de entregas durante os últimos 12 meses, isto é, entre janeiro e dezembro de 2024, obteve uma variação do valor do seu património de 5,67%.

Tomando em consideração a natureza de investimento de longo prazo associada ao regime, o aderente que tenha mantido um montante mensal constante de entregas desde o início do RPC, ou seja, desde abril de 2008, acumulava, em 31.12.2024, uma valorização média anual de 1,61%.

De facto, a gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2024, acrescentar cerca de 10 219 975,03 euros ao valor do FCR-A¹. Este valor acrescentado corresponde a uma taxa anual nominal média de rentabilidade de 2,31% desde o início.

Utilizando como referência a informação sobre fundos poupança reforma e fundos de pensões abertos, da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património (APFIPP), numa amostra que compreende 102 fundos com nível de risco considerado semelhante, o FCR encontrava-se em 2024 em linha com o percentil 35 (um pouco abaixo da mediana) quando se procede à avaliação da rentabilidade média anualizada nos últimos 5 anos (cf. Gráfico 7, adiante).

Em 2024, a conjuntura geopolítica manteve-se como um fator determinante para os mercados financeiros, impulsionando a volatilidade e influenciando as perspetivas económicas globais. A guerra na Ucrânia continuou a afetar a economia europeia, com novas sanções à Rússia e esforços de diversificação energética. No Médio Oriente, o conflito entre Israel e Hamas intensificou-se, gerando instabilidade nos preços do petróleo e preocupações com o abastecimento global de energia.

Nos EUA, a eleição presidencial foi um dos principais fatores de incerteza nos mercados, refletindo-se em oscilações acionistas e cambiais devido à polarização política e ao debate sobre políticas económicas e comerciais, especialmente com a China e a UE. O défice fiscal e a dívida pública também permaneceram em foco, afetando os mercados obrigacionistas.

Na Europa, a instabilidade política agravou a incerteza. A Alemanha enfrentou desafios internos na coligação governamental e dificuldades na transição energética, enquanto em França a

¹ O FCR contém duas carteiras autónomas, destinadas, respetivamente, à fase de acumulação (FCR-A) e à fase de utilização (FCR-U).

ascensão da extrema-direita nas eleições europeias aumentou a tensão social e elevou os prémios de risco da dívida francesa.

O setor tecnológico manteve-se como motor dos mercados, impulsionado pelo avanço da inteligência artificial, mas enfrentou crescente escrutínio regulatório na UE e nos EUA.

O ano de 2024 foi marcado por desafios económicos e financeiros globais, com uma desaceleração do crescimento económico e a transição das políticas monetárias restritivas dos principais bancos centrais para um cenário de maior flexibilidade. Após uma segunda metade de 2023 caracterizada pela estabilização das taxas de juro, os bancos centrais mantiveram uma abordagem prudente em 2024, reduzindo gradualmente as taxas face à moderação da inflação

Os principais bancos centrais – Reserva Federal (Fed), Banco Central Europeu (BCE), e Banco de Inglaterra (BoE) – adotaram uma postura de descida gradual das taxas de juro ao longo de 2024, à medida que a inflação desacelerava para valores próximos das metas de 2%. No entanto, o ritmo dessas reduções foi condicionado pela evolução da inflação.

A Fed norte-americana reduziu a sua taxa de referência em cerca de 100pb (pontos base) no ano, num movimento que se iniciou na reunião de setembro. No caso do BCE, o movimento iniciou-se durante o mês de junho, de um patamar de 4% na taxa de facilidade de depósito para terminar 2024 em 3%. Já o Banco Central do Japão (BoJ) atuou em contraciclo e, após cerca de 17 anos, voltou a ser anunciada uma subida na taxa de juro de referência do banco, durante o mês de março, decisão que retirou a taxa de juro de patamares negativos e que foi repetida durante o mês de julho, fixando-a em 0,25%.

No caso do mercado de obrigações soberanas, as diferenças face aos resultados obtidos no ano de 2023 são importantes, com os retornos totais apurados para 2024 a revelarem-se apenas marginalmente positivos na Zona Euro e negativos no Reino Unido e nos EUA após conversão cambial (face a retornos claramente positivos no ano anterior).

Após um movimento de descida das taxas de juro implícitas nas obrigações soberanas europeias e norte-americanas durante a segunda quinzena do mês de dezembro de 2023, mediante a incorporação de expectativas para 2024 de cortes agressivos nas taxas de juro de referência destas economias, as taxas de juro implícitas foram desenhando movimentos alternados de subida e descida, motivados pela atuação das autoridades monetárias e pelas perspetivas de evolução macroeconómica de cada momento. No final do mês de dezembro de 2024, perante a acumulação de um volume de cortes nas taxas de juro de referência que ficou aquém do que estava incorporado no movimento registado no final de 2023, a taxa de juro média do índice de dívida soberana dos EUA fixou-se em níveis próximos de 4,45%, cerca de 35pb acima do fecho de 2023. No caso do Reino Unido, a subida foi mais intensa, com a taxa média do índice de dívida soberana a registar níveis próximos dos 4,6%, cerca de 80pb acima dos níveis de 3,8% de dezembro de 2023. Na zona Euro, a taxa média do índice terminou 2024 em níveis próximos de 2,7%, dentro

dos níveis registados no final de 2023. Assim, o índice de mercado do Reino Unido gerou um retorno total no ano de -4,1% em moeda local e -5,41% quando considerado o índice com cobertura cambial para euros. No caso dos EUA, o índice obteve um retorno total marginalmente positivo de 0,51%, que se torna negativo (-1,26%) após cobertura para euros. No caso da dívida europeia, dada a menor intensidade de subida das taxas de juro implícitas, o retorno total foi positivo, de cerca de 1,76%. No caso particular de Portugal, o ano de 2024 deu continuidade ao bom comportamento da dívida nacional, suportada pela manutenção de bons fundamentais económicos e ao nível das contas públicas, que se refletiram num estreitamento adicional do *spread* face ao referencial da dívida soberana alemã e num *upgrade* de notação de *rating* pela agência S&P de BBB+ para A-.

Perante uma economia norte-americana mais robusta do que o inicialmente esperado, e num contexto de acomodação monetária, os investidores privilegiaram os ativos com risco.

O índice norte-americano representativo das 500 empresas de maior capitalização, Índice S&P 500, registou um retorno próximo dos 25% em moeda local (muito semelhante ao retorno total de 25,7% registado em 2023), e superior a 33% quando convertido em euros, beneficiando adicionalmente da apreciação da moeda norte-americana. No Japão, e, não obstante a política monetária de subida nas taxas de juro de referência, a moeda acentuou o movimento depreciativo e apoiou a valorização do índice japonês Topix, que registou um retorno total no ano de cerca de 20% em moeda local e de 14,5% após conversão para euros (também neste caso muito próximo dos resultados atingidos em 2023, de cerca de 28% e 15%, respetivamente). Na Europa, atento o contexto económico e político menos favorável e a persistência da guerra na Ucrânia, os retornos totais obtidos pelos investidores foram inferiores, tendo o índice das 50 empresas de maior capitalização da Zona Euro (Eurostoxx 50) registado um retorno total em euros próximo de 11%, cerca de metade dos 22,2% registados em 2023. No caso do Reino Unido, o índice referente às 100 empresas com maior capitalização (FTSE 100) registou um retorno total de cerca de 9,63% em moeda local e de cerca de 15% após conversão para euros.

Após um ano de 2022 profundamente afetado pela subida das *yields* e pela queda das ações, que resultou numa queda significativa e simultânea dos principais mercados listados (ações e dívida), 2023 e 2024 caracterizaram-se por uma significativa recuperação dos mercados (sobretudo de ações) em que o FCR investe, demonstrando a relevância de uma estratégia de investimento paciente e de longo prazo.

Por classes de risco, a carteira do FCR repartia-se no final de 2024 entre dívida pública nacional, com um peso de 25,65% (e uma performance de +2,86%), dívida pública de outros países da OCDE, com um peso de 48,97% (e uma performance de +0,04%), ações, com peso de 17,73% (e uma performance de +26,58%), e liquidez, com quase 8% - usada para gestão da duração da carteira de dívida.

O nível de risco desceu de 5,24% em 2023 para 3,96% (aferido pelo desvio-padrão das rentabilidades diárias do FCR). O índice de rotação da carteira foi bastante inferior ao do ano transato, situando-se nos 0,24, com os custos totais a situarem-se em 8,22 pontos base do montante médio sob gestão, valor em linha com a média dos últimos cinco anos e francamente inferior a referenciais internacionais.

O Fundo dos Certificados de Reforma

Tendo presente o contexto macroeconómico, a carteira de ativos do fundo dos certificados de reforma (FCR) manteve-se, em 2024, maioritariamente investida em euros com uma alocação significativa à componente de dívida governamental da Zona Euro, enquadrada na carteira de referência estratégica de gestão e dando cumprimento ao limite mínimo regulamentar de 25% de títulos de dívida pública portuguesa. A restante componente da carteira esteve afeta a outras classes de ativos, como ações (com uma alocação dentro do limite máximo regulamentar de 25%), outra dívida pública, nomeadamente a dívida soberana norte-americana, e liquidez, que durante o ano de 2024 manteve uma alocação com níveis entre 6% e 8%. Esta componente da carteira beneficiou do contexto de taxas monetárias elevadas, apesar de decrescentes ao longo do ano em função da redução das taxas de juro do BCE. A taxa Euribor a 1 mês, por exemplo, reteve valores acima de 3,80% até maio, e assumiu valores ainda superiores a 3% até ao final de novembro.

A rentabilidade da carteira do FCR fixou-se nos 5,21% registando um *excess return* de cerca de 3,57% face à carteira de referência estratégica (índice de dívida governamental alemã de maturidade entre 1 e 10 anos). Este desempenho absoluto e relativo foi maioritariamente determinado pelo comportamento positivo das componentes de ações e de dívida pública europeia de maturidades mais longas, que integram a carteira do FCR mas não integram o seu *benchmark*.

Durante o ano, o montante de ativos sob gestão na carteira registou um aumento de cerca de 10,8%, totalizando a 31 de dezembro de 2024 cerca de 65,2 milhões de euros. Este aumento reflete a rentabilidade positiva da carteira, atrás referida, bem como o volume de entradas líquidas mensais (que totalizaram quase 3,2 milhões de euros no ano 2024).

(1.2) NÚMEROS CHAVE

Valorização dos Certificados de Reforma na ótica do aderente

Atendendo às características do RPC, de entregas de montante fixo periódico mensal, com compromisso mínimo de 12 meses, renovável em cada mês de fevereiro, importa aferir a valorização do património dos aderentes registado nas respetivas contas individuais comparando o último valor dos certificados de reforma (CR) com os valores dos 12 meses que se efetuaram as entregas. A medida tecnicamente adequada para o efeito é a taxa interna de rentabilidade, respeitando as datas de subscrição relativas a cada entrega.

Nestes termos, o aderente que manteve um montante constante de entregas entre janeiro e dezembro de 2024 obteve uma variação do seu património de 5,67%.

Regime público de capitalização

Em 31.12.2024, o regime público de capitalização (RPC) contava com um número total de adesões de 10 795, mais 257 do que em 31.12.2023, o que representa um acréscimo de cerca de 2,4%. O número de aderentes ativos (i.e., a realizar entregas mensais) aumentou sensivelmente na mesma proporção, representando em 31.12.2024 um universo de cerca de 7 595 pessoas, mais 180 do que em 31.12.2023.

O perfil do aderente ativo do RPC pode ser caracterizado da seguinte forma:



Plano de complementos mensais vitalícios

Nos termos do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, que regula a constituição e funcionamento do RPC, o aderente, uma vez reunidos os requisitos legalmente exigidos para aquisição do direito ao complemento, pode optar por um complemento sob a forma de renda vitalícia, pelo resgate do capital ou pela transferência do capital acumulado para plano de complemento de filhos e de cônjuge (artigo 5.º).

Dispõe também o artigo 13.º do Regulamento de Gestão do FCR, publicado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, que, na sua qualidade de entidade gestora do FCR, "O IGFCSS, I.P.,

deve celebrar contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, procurando no mercado as condições mais favoráveis na perspetiva do beneficiário do regime público de capitalização” para assegurar o financiamento dos complementos sob a forma de renda vitalícia.

Nestes termos, o Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (IGFCSS) celebrou com uma seguradora (Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial, S.A.), em 07.10.2010, um contrato de seguro de vida grupo de rendas vitalícias com garantia por morte, correspondente às condições previstas no RPC. Tal contrato prevê um capital acumulado de 23 419,55 euros necessário para a obtenção de um complemento mensal vitalício de 100 euros, pagos 12 vezes por ano, atualizado à taxa de 2% todos os meses de janeiro seguintes, para aquele beneficiário que perfaça 65 anos até ao dia 18 do mês de dezembro do ano anterior.

Beneficiários

Em 2024 o RPC ultrapassou os 3 400 beneficiários. Tal como verificado em anos anteriores, a grande maioria dos beneficiários optou pelo resgate do capital acumulado, tendo sido restituídos em 2024 cerca de 3,2 milhões de euros.

O volume total de capital acumulado restituído a beneficiários do regime é de aproximadamente 27 milhões de euros.

Em 31.12.2024 existiam 57 beneficiários a receber um complemento mensal vitalício. Tendo em conta o relativamente curto período de acumulação de capital (no máximo, os beneficiários do RPC realizaram contribuições durante 16 anos) e o valor médio sobre o qual incidem as contribuições, o valor das rendas a pagamento é reduzido.

Durante o ano de 2024 foram pagas rendas num montante de cerca de 53 500,00 euros, para um total acumulado de rendas vitalícias pagas aproximadamente de 275 000,00 euros.

(2) AMBIENTE MACROECONÓMICO E DE MERCADOS

(2) AMBIENTE MACROECONÓMICO E DE MERCADOS

No início de 2024, esperava-se um abrandamento do crescimento global devido ao impacto acumulado do caráter restritivo das políticas monetárias e à incerteza geopolítica. No entanto, o crescimento mundial mostrou-se resiliente, tendo-se verificado uma taxa de crescimento de 3,1%, sustentada pelo dinamismo dos EUA e de economias emergentes, enquanto a Zona Euro e o Reino Unido enfrentaram desafios mais significativos. Os mercados de trabalho têm vindo a abrandar gradualmente, mas as taxas de desemprego permaneceram em níveis historicamente baixos. Com um crescimento da produtividade fraco, os custos laborais mantiveram-se elevados. A inflação global continuou a tendênciade descida nos principais blocos, aproximando-se das metas dos bancos centrais, mas a inflação subjacente prosseguiu rígida devido à pressão sobre os salários.

O excepcionalismo do crescimento dos EUA permaneceu. No início do ano projetava-se uma normalização da expansão económica, mas a economia surpreendeu positivamente, impelida por gastos resilientes do consumidor e investimento privado nos setores de tecnologia (impulsionados pelos desenvolvimentos de IA) mas também nos setores da saúde e da defesa. As estimativas atuais sugerem que a economia dos EUA tenha expandido 2,5% em 2024, mais do dobro do inicialmente estimado, acentuando a clivagem entre este bloco económico e outras economias desenvolvidas. O mercado de trabalho manteve-se robusto, permitindo que a economia evitasse uma desaceleração mais pronunciada. A Zona Euro registou um crescimento modesto de 0,9%, refletindo o impacto prolongado do choque inflacionário e das taxas de juro elevadas. O Reino Unido apresentou um crescimento positivo, mas contido, de 0,6% enquanto o Japão cresceu 1,0%, beneficiando de uma política monetária expansionista e de receitas do turismo.

Os bancos centrais ajustaram a política monetária à desaceleração da inflação, evitando manter taxas claramente restritivas por muito mais tempo. A Reserva Federal procedeu a 100pb de cortes na taxa de referência, atingindo 4,5% em dezembro. Na transição do ano, as previsões de inflação da Fed, revistas em alta para 2025, perante um crescimento mais resiliente e potenciais mudanças de política da administração Trump, também reduziram os cortes de taxas projetados para 2025, de um total de 100pb para menos de 50pb. O Banco de Inglaterra reduziu duas vezes as taxas em 25pb, fixando no final do ano a taxa de referência em 4,75%, com perspetivas de mais dois ou três cortes adicionais em 2025. O Banco Central Europeu reduziu a taxa de depósito de 4,0% para 3,0%, antecipando-se novas reduções em 2025, possivelmente para valores em torno de 2% até ao verão. Em contraciclo, o Banco do Japão, perante o crescimento dos salários e da inflação descontinuou o controlo formal da curva de rendimentos e aumentou a taxa de referência duas vezes, de -0,1% para 0,25% esperando-se que aumente gradualmente as taxas em direção a uma taxa terminal em torno de 1%. Valores superiores a 0,5% representam o nível mais elevado desde a primeira metade da década de 1990 e configuram uma saída clara da política de taxa de juro zero, sendo uma alteração estrutural mais difícil de assumir e de prever.

Crescimento Global Resiliente

Economia mundial cresce 3,1% impulsionada pelos EUA e mercados emergentes

Excepcionalismo dos EUA

Economia norte-americana surpreende com expansão de 2,5% em 2024

Europa e Reino Unido em Ritmo Lento

Zona Euro cresce apenas 0,9% impactada por inflação e juros elevados

Bancos Centrais Ajustam Estratégia Cortes graduais nas taxas de juros acompanham a desaceleração da inflação

Japão Rompe com Décadas de Política Monetária Ultra Expansionista Taxa de juro sobe para 0,25%, sinalizando mudança estrutural.

Ações em Alta

S&P 500 e NASDAQ disparam impulsionados por tecnologia e saúde

+19,0% MSCI WORLD

+24,5% S&P500

+11,0% Eurostoxx 50

+20,0% Topix Japão

Rendimentos das Obrigações Divergem

Taxas de juro de longo prazo sobem nos EUA e Reino Unido, apesar dos cortes nas taxas de referência

+1,8% obrigações EUR

-4,1% obrigações GBP

+0,5% obrigações USD

Dólar ganha força no final do ano e moeda japonesa ensaia maior afirmação

Eleições e Política Comercial

Trump usa tarifas como alavanca de negociação global

Desafios para 2025

Inflação persistente, pressões fiscais e escassez de mão de obra no radar dos investidores

Nos mercados financeiros, a perceção de uma inflexão na política monetária impulsionou sobretudo as ações. O S&P 500 registou um aumento de cerca de 25% em 2024, impelido por ganhos nos setores tecnológico e de saúde. O NASDAQ continuou a beneficiar do crescimento da inteligência artificial, registando uma rentabilidade anual de 35%. Na Europa, o STOXX 600 e o FTSE 100 valorizaram cerca de 10%. Apesar das fracas expectativas no início de 2024, as ações dos EUA desafiaram as projeções, registando um segundo ano consecutivo de mais de 20% de retorno, um feito alcançado apenas quatro vezes desde a década de 1930. Mais uma vez, esses retornos foram impulsionados pelas grandes empresas, alimentados por fortes lucros, otimismo em torno da IA e potencial desregulamentação da nova administração. Fora dos EUA, as ações europeias enfrentaram um enfraquecimento da economia e dúvidas sobre a sua competitividade futura, enquanto os mercados japoneses e emergentes obtiveram melhor performance.

As reduções nas taxas de referência dos principais bancos centrais concretizaram-se, mas a valorização das obrigações soberanas não acompanhou integralmente este movimento. Na zona do euro as obrigações valorizaram, mas os riscos orçamentais e de inflação persistente, relacionados com a política económica prevista para 2025, e o maior crescimento fizeram subir as taxas de juro de mais longo prazo no Reino Unido e nos EUA, motivando perdas. No entanto, os mercados de crédito tiveram um bom desempenho, apesar dos spreads reduzidos, apoiados por baixas taxas de incumprimento e taxas de referência atrativas.

No mercado cambial, o euro negociou relativamente estável face ao dólar acabando, contudo, o ano abaixo de 1,04, o valor mais baixo desde 2022, perante a divergência das políticas monetárias. O iene japonês mostrou-se volátil, com uma recuperação face ao euro, não conseguindo, todavia, afirmar-se perante a força do dólar no final do ano.

2024 foi um ano de eleições, com mais de dois mil milhões de pessoas a serem chamadas a votar, com grande parte da atenção dos investidores centrada nas eleições americanas. O Presidente eleito, Donald Trump, continua a utilizar as tarifas como instrumento de pressão sobre os parceiros comerciais, como o Canadá, a China e o México, em questões como a segurança das fronteiras e o tráfico de droga. Isto enquanto um Departamento de Eficiência Governamental (DOGE) tentará reduzir a despesa pública para fazer face aos défices fiscais.

As incertezas económicas para 2025 centram-se no carácter duradouro da redução da inflação, na forma de fazer face às crescentes pressões orçamentais e na resolução do problema da escassez de mão de obra, bem como das restrições nos mercados de produtos e de trabalho. Os conflitos mundiais, com especial enfoque para a guerra na Ucrânia, assim como a nova relação de forças no panorama geopolítico mundial que advém da reeleição de Donald Trump, completam o leque dos principais fatores de risco.

(3) ANÁLISE DA CARTEIRA

15	(3.1) Notas introdutórias
15	(3.1.1) Como gerimos o FCR
17	(3.1.2) Estatuto legal
18	(3.2) Valor da carteira
19	(3.3) Estrutura da carteira
22	(3.4) <i>Performance</i> da carteira
25	(3.5) Turnover e custos

(3.1) NOTAS INTRODUTÓRIAS

(3.1.1) COMO GERIMOS O FCR

Objetivos da política de investimento

A política de investimento do FCR assenta num modelo de alocação dinâmica, nos termos da qual, em função das condições de mercado, nomeadamente da expectativa da evolução da curva de rendimentos da zona euro, é fixado o nível de indexação ao índice de dívida pública da Alemanha (1 a 10 anos).

A gestão do FCR indexada ao índice de dívida soberana da Alemanha tem como objetivo uma gestão eficaz do perfil de risco conservador do FCR na fase de acumulação. Para operacionalizar este objetivo, é definido como indicador de desempenho o diferencial entre a valorização do FCR-A e o índice alemão (para os prazos entre 1 e 10 anos), ou seja, é objetivo de gestão maximizar o *excess return* do FCR-A face ao *benchmark*.

Processo de tomada de decisão

Em cada trimestre, em regra no seu início, em sede de comité de investimento (CI), o conselho diretivo fixa o nível de indexação desejado ao índice de dívida pública da Alemanha (1 a 10 anos), em função da evolução expectável da curva de rendimentos da zona euro.

Utilizando um modelo de alocação *core-satélite*, entre o índice de dívida pública alemã e um *portfolio* diversificado de ativos com origem nos mercados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), com base em estimativas de risco, correlações e retornos esperados, e tendo em consideração o *excess return* acumulado à data, obtém-se uma composição de referência para a carteira do fundo.

O CI é constituído pelos membros do conselho diretivo e pelos diretores dos departamentos de investimento (DI) e de estudos, planeamento e controlo (DEPC), sendo dirigido pelo presidente do conselho diretivo.

Limites de investimento

O FCR contém duas carteiras autónomas, destinadas, respetivamente, à fase de acumulação (FCR-A) e à fase de utilização (FCR-U).

A carteira da fase acumulação destina-se à maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes. A carteira da fase de utilização só será constituída se e quando o IGCSS fornecer planos de rendas vitalícias.

Os principais limites de investimento da carteira da fase de acumulação (FCR-A) são os seguintes:

- ✓ Dívida Pública – mínimo 50%;

Benchmark de referência

Índice de dívida pública da Alemanha (1 a 10 anos)

Modelo de alocação Core-Satélite

Limites de investimento conservadores

- ✓ Dívida Pública Portuguesa – mínimo 25%;
- ✓ Dívida Privada – máximo 40%;
- ✓ Ações – máximo 25%;
- ✓ Imobiliário ou infraestruturas – máximo 10%;
- ✓ Unidades de Participação em Fundos de Investimento Mistos – máximo de 10%;
- ✓ Exposição cambial não coberta – máximo 15%.

O perfil de risco é prudente e em conformidade com regras de segurança, rendibilidade, diversificação e liquidez, previstas no artigo 7.º do Regulamento de Gestão.

(3.1.2) ESTATUTO LEGAL

O FCR é um património autónomo destinado à concretização dos objetivos do RPC e, como tal, único responsável pelo cumprimento das obrigações dele decorrentes (n.º 2 do artigo 1.º do Regulamento de Gestão do FCR, aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro).

A entidade gestora do FCR é o IGFCSS, nos termos do artigo 24.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro.

A constituição e o funcionamento do RPC bem como do respetivo FCR encontram-se regulados pelo Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, alterado pelo Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro.

O Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro, veio alargar o universo dos potenciais aderentes às pessoas singulares abrangidas pelo Regime do Seguro Social Voluntário, e permitir que as contribuições dos aderentes sejam pagas pelos respetivos empregadores, disponibilizando desta forma às entidades empregadoras um instrumento que lhes permite assumir maior responsabilidade social em benefício dos seus trabalhadores.

O Decreto-Lei n.º 9/2023, de 1 de fevereiro, alarga o acesso ao regime público de capitalização, bem como ao respetivo fundo de certificados de reforma, aos cidadãos nacionais que, em função do exercício de atividade profissional, se encontram abrangidos por regime de proteção social de enquadramento obrigatório de país ao qual Portugal se encontra vinculado por instrumento internacional de segurança social.

A Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, constituiu o FCR, aprovou o respetivo Regulamento de Gestão e o normativo de valorimetria do património do fundo. Por seu turno, a Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, procedeu à alteração do Regulamento de Gestão no sentido de acomodar devidamente as alterações recentes ao enquadramento jurídico regulatório do setor bancário.

O Regulamento de Gestão determina as regras fundamentais do funcionamento do FCR, nomeadamente os princípios a que deve obedecer a sua gestão nas fases de acumulação e de utilização dos capitais. Pretende-se otimizar a relação entre rentabilidade e risco na gestão dos recursos do fundo, bem como minimizar os custos que lhe estão associados, com o intuito de obter os melhores resultados possíveis para os beneficiários do RPC.

(3.2) VALOR DA CARTEIRA

65 195€ Milhares

Valor total da carteira no final de 2024

54 975€ Milhares

Valor acumulado de entradas líquidas desde a sua criação

10 220€ Milhares

Valor acrescentado da gestão desde o início

A carteira do FCR-A ascendia, em 31.12.2024, a 65 195 406,36 euros. O montante médio sob gestão da carteira em 2024 foi de 62 576 133,04 euros.

GRÁFICO 1 EVOLUÇÃO DO MONTANTE DA CARTEIRA DO FCR-A



O FCR-A foi criado em abril de 2008 com um montante inicial de subscrições de 328 891,63 euros. A média mensal de subscrições líquidas durante o ano 2024 ascendeu a 268 176,46 euros, a que corresponde um valor acumulado de 3 218 117,52 euros neste ano. Este valor adicionado às subscrições líquidas dos anos anteriores totaliza o valor de 54 975 431,33 euros desde a criação do fundo (84,3% do total da carteira).

TABELA 1 SUBSCRIÇÕES LÍQUIDAS DE RESGATES DO FCR-A

Data	Entradas - Saídas		Valor acrescentado da gestão
	valores anuais	valores acumulados	
Até 2019		39 537 352	9 504 438
2020	2 614 274	42 151 626	10 918 086
2021	3 681 314	45 832 940	11 936 837
2022	3 240 447	49 073 386	2 930 178
2023	2 683 927	51 757 314	7 063 222
2024	3 218 118	54 975 431	10 219 975

A gestão dos ativos permitiu, até 31.12.2024, acrescentar 10 219 975,03 euros ao valor do FCR-A (15,7%). Este valor acrescentado corresponde a uma valorização média anual de 2,31% desde o início.

(3.3) ESTRUTURA DA CARTEIRA

A carteira do FCR-A, em 31.12.2024 era constituída essencialmente por Dívida Pública de países da OCDE Ex-Portugal (49,87%), Dívida Pública Portuguesa (25,65%) e por Ações de Grande Capitalização (17,73%).

Analisando o quadro abaixo verifica-se que os pesos das componentes de dívida pública da carteira observados no final do ano não são muito diferentes dos observados em média ao longo de todo o ano de 2024. Essas semelhanças vão, aliás, além do ano 2024 e abrangem também os últimos 5 anos. Poderemos assim aferir alguma estabilidade no que às componentes da carteira do FCR diz respeito, notando-se apenas uma ligeira maior alocação em liquidez durante este ano, por contraposição a ações e Dívida OCDE ex-DPP, mas numa amplitude reduzida.

Assim, a exposição por classe de risco, em 31.12.2024, era a seguinte:

TABELA 2 ESTRUTURA DA CARTEIRA DO FCR-A

Ativo	Valor (€)	%	Média 2024	Média últimos 5 anos
Dívida pública portuguesa	16 720 372	25,65%	25,47%	25,34%
Dívida OCDE ex-DP portuguesa ^{a)}	31 923 591	49,87%	49,92%	50,61%
Ações ^{a)}	11 557 231	17,73%	17,80%	18,17%
Liquidez	4994 212	7,66%	6,81%	5,89%

a) Inclui valor nominal dos futuros e valias potenciais dos forwards

Em termos geográficos, podemos constatar o grau de diversificação dos investimentos em obrigações e em ações. No caso das obrigações em países da OCDE Ex-Portugal, vemos que cerca de 52% está investido nos EUA no final de 2024, enquanto a outra grande fatia (48%) investia em países da Zona Euro: França (14%), Alemanha (13%), Itália (13%) e Espanha (8%). Os pesos não apresentam quase oscilações face a 2023. No caso das ações, 77% do investimento estava afeto a ações americanas, 11% a ações da Zona Euro e, depois, uma dispersão de alocação a Reino Unido, Suíça e Japão, com um peso total de 12%. Neste segmento de ações as alterações face a 2023 são também marginais, com uma ligeira redução de exposição a ações da Zona Euro e da Suíça e maior exposição a ações norte-americanas – refletindo essencialmente as variações de mercado (EUA com melhor comportamento relativo).

Maior proporção da carteira investida em Obrigações OCDE (sem Portugal): 50%

Proporção em Ações: 17,7%

Carteira diversificada geograficamente:

EUA com alocação superior às restantes regiões

- (1) Principais resultados
- (2) Ambiente macroeconómico e de mercados
- (3) Análise da carteira
 - (3.3) Estrutura da carteira
- (4) Relatórios financeiros

GRÁFICO 2 DÍVIDA OCDE EX-DPP POR GEOGRAFIA

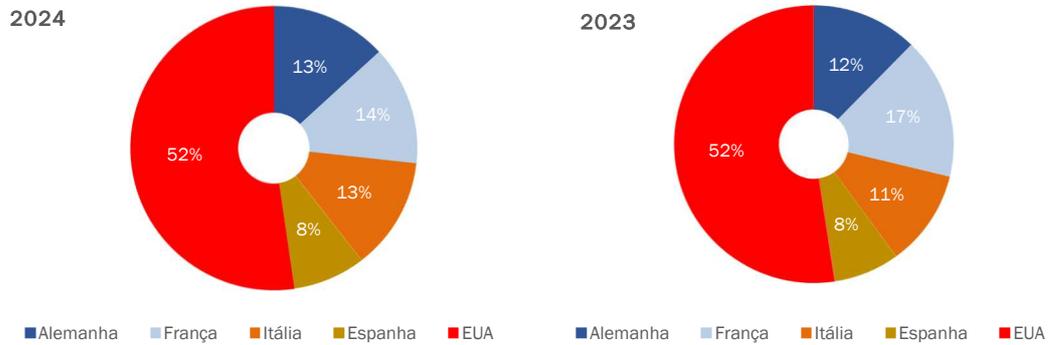
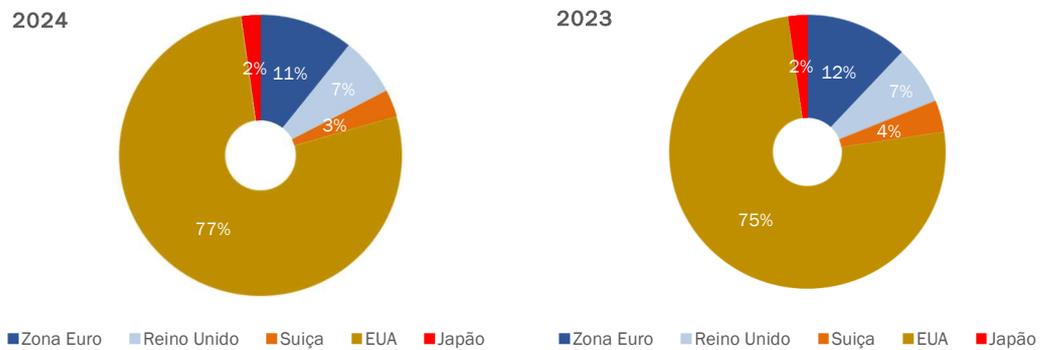


GRÁFICO 3 AÇÕES POR GEOGRAFIA



Cumprimento dos limites regulamentares

Os limites regulamentares estão descritos no artigo 8.º da Portaria n.º 44/2018, de 07 de fevereiro. A seguir demonstra-se e verifica-se que a carteira cumpria aqueles limites a 31.12.2024:

TABELA 3 COMPLIANCE - LIMITES DA PORTARIA N.º 44/2018, DE 07 DE FEVEREIRO.

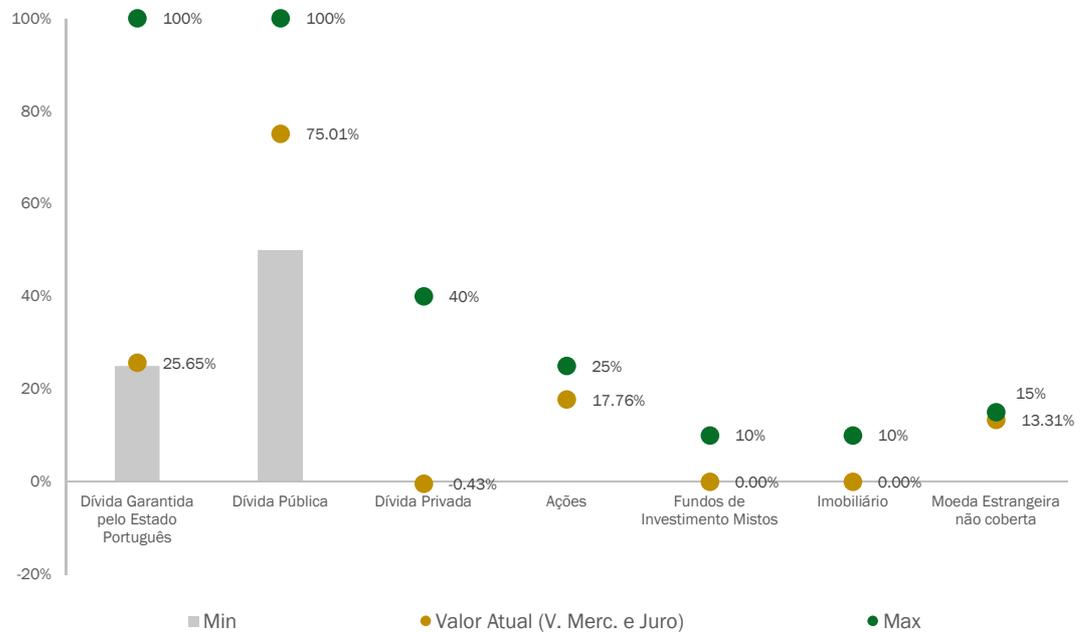
Descrição	Valor atual (V. merc. e juro)	Min	Max	Compliance	
Dívida garantida pelo Estado Português	Exposição direta / Valor FCR-A	25,65%	25,00%	100,00%	Cumpre
Dívida pública	Exposição direta / Valor FCR-A	75,01%	50,00%	100,00%	Cumpre
	Exposição direta / Valor FCR-A	-0,43%		40,00%	Cumpre
	Localização Sede / Rating	OK	BBB-/Baa3	Aaa/AAA	Cumpre
Dívida privada	Exposição direta (com provisões) / Valor FCR-A	-0,75%			
	Provisões de Valores a Receber	0,010%		40,00%	Cumpre
	Provisões de Valores a Pagar	-0,332%			
Ações	Exposição direta / Valor FCR-A	17,76%		25,00%	Cumpre
Fundos de investimento mistos	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%		10,00%	Cumpre
Imobiliário	Exposição direta / Valor FCR-A	0,00%		10,00%	Cumpre
Moeda estrangeira não coberta	Exposição não coberta / Valor FCR-A	13,31%		15,00%	Cumpre

Todos os limites regulamentares foram cumpridos

O conselho diretivo do IGFCSS entende que o limite da concentração de 5% (do valor da carteira) por contraparte a que se refere a parte final do n.º 2 do citado artigo não se aplica à dívida soberana, tendo em conta o limite mínimo definido para a componente de dívida pública (50%), metade da qual, obrigatoriamente, constituído por dívida pública portuguesa.

Com efeito, não pondo naturalmente em causa a adoção de princípios e critérios que assegurem uma adequada diversificação da carteira do fundo, entende-se que a limitação à concentração resultante daquela norma, na parcela respeitante à dívida pública de países OCDE, condicionaria de forma decisiva e desfavorável o investimento naquela componente.

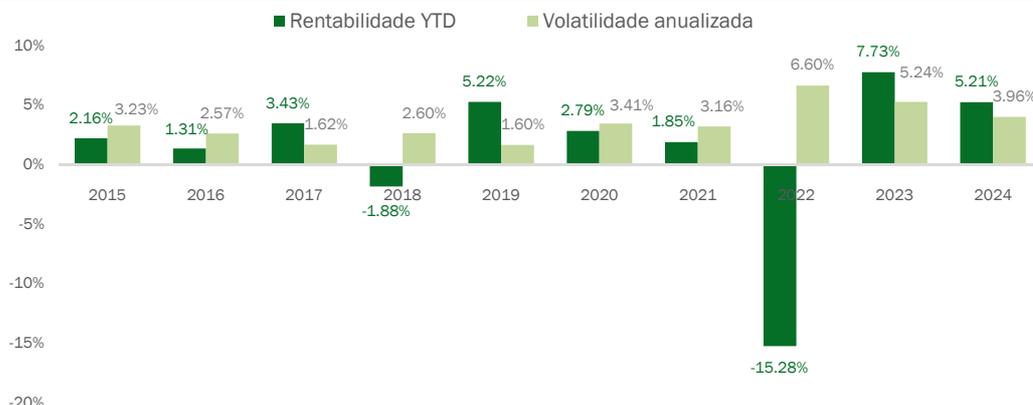
GRÁFICO 4 CUMPRIMENTO DOS LIMITES REGULAMENTARES



(3.4) PERFORMANCE DA CARTEIRA

Rentabilidade e risco (Avaliação absoluta)

GRÁFICO 5 RETORNO E RISCO ANUAL DA CARTEIRA (ÚLTIMOS 10 ANOS)



5,21%

Nova recuperação forte, mas ainda insuficiente para anular perdas de 2022

Em 2024 o FCR-A obteve uma rentabilidade de 5,21%, para um nível de risco² de 3,96%. Esta performance, a terceira mais elevada dos últimos 10 anos, surge depois da melhor variação desde 2015 obtida o ano passado (7,73%), num efeito composto ainda insuficiente para recuperar as perdas de 2022, que tinha sido o ano mais negativo desde a constituição do FCR em 2008. Ao longo do seu percurso, apenas em dois anos o FCR não obteve um retorno anual positivo (2018 e 2022), o que demonstra as vantagens do investimento a longo-prazo.

TABELA 4 RENTABILIDADE E RISCO DO FCR-A EM 31.12.2024

	Valor de mercado (€)	Valor unitário dos Certificados de Reforma (€)			
		31-12-2024	Médio últimos 12 meses	Médio últimos 36 meses	Médio desde o início
FCR - fase acumulação	65 195 406,36	1,46724	1,42794	1,38298	1,29907

	Valorização média anual ^{a)}			Rentabilidade	
	Últimos 12 meses	Últimos 36 meses	Desde o início	Rentabilidade em 2024	Volatilidade anualizada
FCR - fase acumulação	5,67%	4,12%	1,61%	5,21%	3,96%

a) Taxa interna de rentabilidade anual de entregas mensais constantes, respeitando as datas de subscrição no período indicado.

Esse racional é comprovado numa abordagem com prazos longos conforme documenta a tabela seguinte. Por exemplo, a rentabilidade anualizada a 10 anos mostra um retorno positivo de cerca de 1,06 % ao ano.

TABELA 5 RENTABILIDADE - MÉDIAS ANUAIS

	2024	Últimos 3 anos	Últimos 5 anos	Últimos 10 anos
Total da carteira	5,21%	-1,34%	0,11%	1,06%
Dívida pública portuguesa	2,86%	-2,22%	-1,66%	-0,83%
Dívida OCDE ex-DP portuguesa ^{b)}	0,04%	-4,03%	-2,00%	-0,58%
Ações ^{b)}	26,58%	9,11%	9,42%	8,93%

b) Inclui valor nominal dos futuros e valias potenciais dos forwards

² Medido pelo desvio padrão anualizado da taxa de rentabilidade

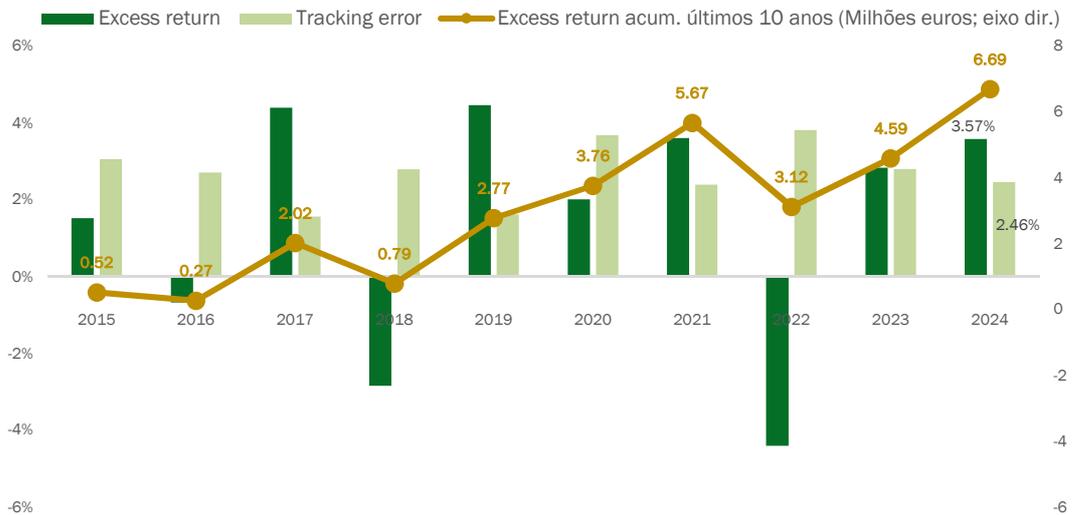
1,06%

Rentabilidade nominal anualizada nos últimos 10 anos

Comparação com métricas relevantes (Avaliação relativa)

a) Comparação com o Benchmark

GRÁFICO 6 COMPARAÇÃO DO FCR COM BENCHMARK (ÚLTIMOS 10 ANOS)

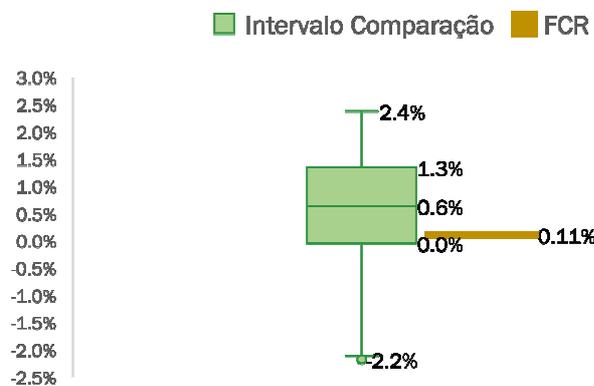


A performance dos investimentos do FCR-A é medida contra um índice de aferição específico (*Benchmark* – Dívida governamental da Alemanha 1-10 anos).

Em 2024 o *excess return* voltou a ser muito favorável, fixando-se nos 3,57% (ou 357 pb) para um nível de *tracking error* relativamente reduzido de 2,46%. Depois deste desempenho anual, o *excess return* acumulado face ao *benchmark* nos últimos 10 anos reforça-se em patamares relativamente elevados (acumulado de 6,69 milhões de euros), a que corresponde uma percentagem acumulada de 14,89% (uma média de 1,49% por ano).

b) Comparação com fundos nacionais de risco semelhante

GRÁFICO 7 RENTABILIDADE ANUALIZADA ÚLTIMOS 5 ANOS (COMPARAÇÃO COM FUNDOS NACIONAIS DE RISCO EQUIVALENTE)



357 pb

Excess return em 2024

149 pb

Excess return médio por ano nos últimos 10 anos

- (1) Principais resultados
- (2) Ambiente macroeconómico e de mercados
- (3) Análise da carteira
 - (3.4) *Performance* da carteira
- (4) Relatórios financeiros

Desempenho médio nos últimos 5 anos **um pouco abaixo da mediana** dos PPR e fundos abertos nacionais

Utilizando como referência a informação sobre fundos poupança reforma e fundos de pensões abertos, da Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Património (APFIPP), numa amostra que compreende 102 fundos com nível de risco considerado semelhante, o FCR encontrava-se em 2024 em linha com o percentil 35 (um pouco abaixo da mediana) quando se procede à avaliação da rentabilidade média anualizada nos últimos 5 anos.

(3.5) TURNOVER E CUSTOS

Rotação da carteira

O índice de rotação médio da carteira do FCR em 2024 situou-se nos 0,24, menos de metade do valor de 2023. Ou seja, o volume de compras levadas a cabo corresponde a cerca de 24% do valor médio da carteira gerida ao longo de 2024. Destaque este ano para a maior estabilidade (menor rotação) dos títulos de rendimento variável.

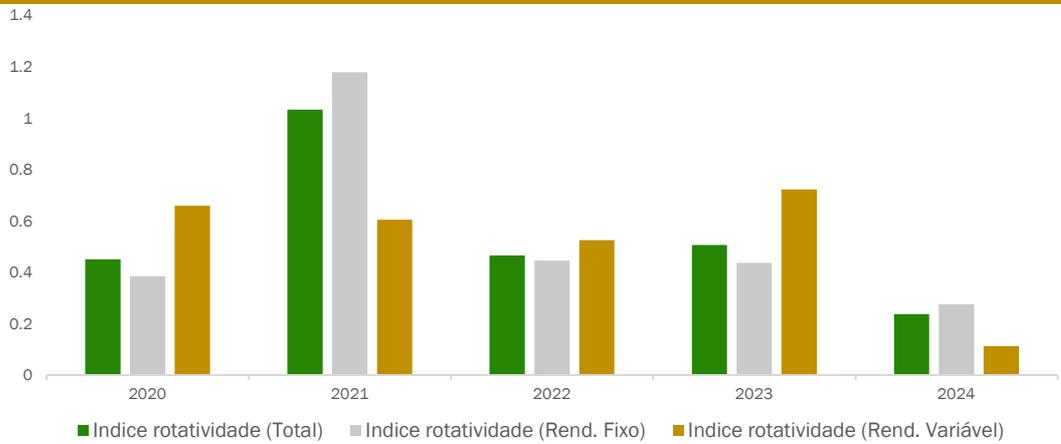
0,64

Rotação da carteira em linha com os últimos anos

8,22 pb

Custos extremamente baixos face aos ativos sob gestão

GRÁFICO 8 ROTATIVIDADE DA CARTEIRA DO FCR



Nota: Os valores de rotação apurados este ano para o período entre 2020 e 2024 não são comparáveis com os valores divulgados no R&C dos anos anteriores, devido a uma alteração da fórmula utilizada. A fórmula atual considera no numerador apenas as compras de títulos em mercados de capitais e compras de futuros sobre ações, não considerando movimentações de liquidez (depósitos e BTs), nem levando em linha de conta os montantes das entradas e saídas por via de subscrições e resgates.

Custos (Custos de gestão, custos de transação e comissões de custódia)

GRÁFICO 9 EVOLUÇÃO DOS CUSTOS EM % MONTANTE MÉDIO SOB GESTÃO (EM PB)

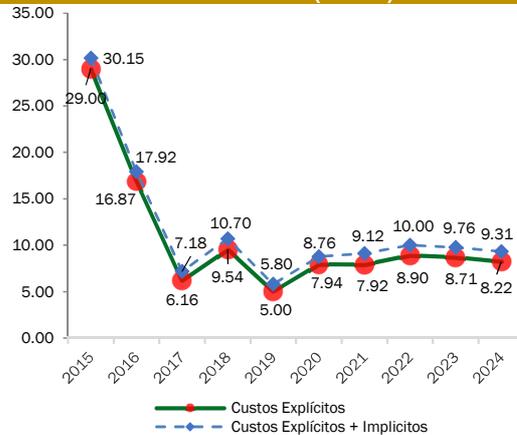


GRÁFICO 10 MODALIDADES DOS CUSTOS

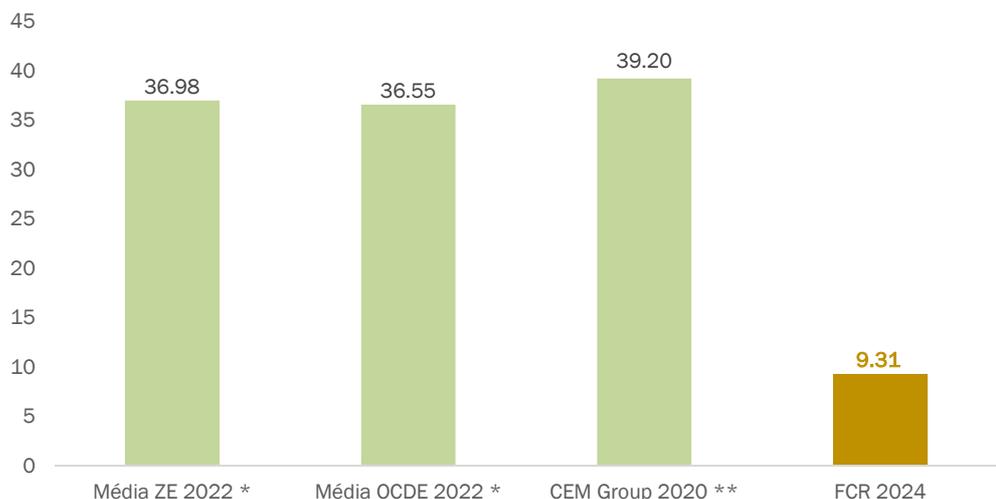


Uma das principais vantagens comparativas da gestão do FCR pelo IGFCSS diz respeito ao seu grau de eficiência medido pelos custos. Em percentagem do montante médio sob gestão, estes representam apenas 8,22 pb (0,082%), o que é um valor reconhecidamente muito baixo. Contudo, há uma parcela de custos implícitos nos instrumentos em que o FCR investe (como é o caso dos ETFs e fundos de investimento mobiliários), cujos valores subtraem à rentabilidade desses produtos. Considerando esses custos implícitos, a percentagem atrás calculada subiria para 9,31 pb, o que continua a ser um registo bastante baixo.

O registo em 2024 é muito semelhante ao dos últimos 5 anos e decorre necessariamente de uma certa estabilização dos valores sob gestão neste período. A grande maioria dos custos explícitos suportados são os custos de gestão (cerca de 71%). As comissões de custódia dos títulos representam cerca de 16% dos custos totais, enquanto os custos de liquidação das operações são 11,5% desse total.

Tomando como referencial os dados da OCDE para 2022 para um conjunto alargado de países e um estudo de referência do CEM Group (firma de consultoria canadiana) que data de 2020, constata-se que para os fundos de pensões os níveis médios de custos em percentagem (%) do total de ativos se encontra entre 35 pb e 40 pb. O FCR assegura custos inferiores a 10 pb.

GRÁFICO 11 DESPESAS DE INVESTIMENTO EM % DO TOTAL DE ATIVOS (EM PB)



* Fonte: OCDE; despesas de investimento em % do total de ativos em fundos de pensões; inclui todos os custos decorrentes da gestão de investimentos, tais como: custos de pessoal de investimento interno; taxas de gestão de investimentos (pagas a gestores de ativos externos); despesas comerciais; honorários de advogados (relacionados à gestão de investimentos); taxas de custódia, contabilidade e medição de desempenho; custos de manutenção de propriedade; honorários de consultoria de ativos; outras despesas de investimento.

** Composto pelos 10 maiores fundos de pensões globais, incluindo dois fundos canadianos, dois fundos europeus, dois fundos Ásia-Pacífico e quatro fundos americanos.

(4) RELATÓRIOS FINANCEIROS

- 28 (4.1) Demonstrações financeiras
- 31 (4.2) Notas às contas

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2024 E 2023

ATIVO	Notas	2024	2023
Títulos			
Instrumentos de Capital e Unidades de Participação	5 e 14	11 559 122,04	9 460 376,96
Títulos da Dívida Pública ou Equiparada	5 e 15	48 903 073,47	44 851 237,53
		60 462 195,51	54 311 614,49
Numerário e Depósitos Bancários			
Depósitos à Ordem	6	386 932,15	1 074 578,16
Depósitos a Prazo		4 473 400,00	3 533 000,00
		4 860 332,15	4 607 578,16
Devedores			
Produtos Derivados	5, 8, 16 e 17	13 999,74	249 840,71
Pendentes a Liquidar	8	353 728,97	1 020 681,26
		367 728,71	1 270 521,97
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Proveitos	7	9 591,91	8 536,19
		9 591,91	8 536,19
Total do Ativo		65 699 848,28	60 198 250,81

FCR

DEMONSTRAÇÕES DA POSIÇÃO FINANCEIRA EM 31 DE DEZEMBRO DE 2024 E 2023

PASSIVO E VALOR DO FUNDO	Notas	2024	2023
Passivo			
Credores			
Comissões – Entidade Gestora	8	215 637,82	187 443,37
Produtos Derivados	5, 8 e 16	287 909,23	2 804,12
Pendentes a liquidar	8		1 186 678,76
		503 547,05	1 376 926,25
Acréscimos e Diferimentos			
Acréscimos de Custos	7	894,63	788,77
		894,63	788,77
Total do Passivo		504 441,68	1 377 715,02
Valor do Fundo	9	65 195 406,60	58 820 535,79
Total do Passivo e Valor do Fundo		65 699 848,28	60 198 250,81

As notas anexas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

	Notas	2024	2023
Contribuições Recebidas	9	6 668 957,70	6 311 890,59
Resgates			
Resgates de Capital	9	-3 396 485,43	-3 552 815,45
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	9	-54 354,75	-75 143,31
Rendimentos			
De Depósitos em Instituições de Crédito	9 e 10	153 037,07	133 395,26
De Outros Títulos de Crédito	9 e 10	1 158 802,31	1 027 388,93
Ganhos Líquidos de Investimentos	11	304 660,62	3 822 451,70
Custos de Gestão e de Depósito de Títulos	9	-80 918,59	-70 265,49
Diferenças de Câmbio	9	1 621 171,88	-779 931,18
Resultado Líquido		6 374 870,81	6 816 971,05

As notas anexas fazem parte integrante desta demonstração dos resultados.

	2024		2023	
Atividades Operacionais				
Recebimentos Provenientes de Contribuições	6 668 957,70	6 668 957,70	6 311 890,59	6 311 890,59
Pagamentos Respeitantes a Resgates de Capital	-3 396 485,43		-3 552 815,45	
Compra de Rendas Mensais Vitalícias	-54 354,75	-3 450 840,18	-75 143,31	-3 627 958,76
Remunerações				
Custos de Gestão	-35 757,87		-33 342,79	
Custos de Custódia	-8 028,19	-43 786,06	-7 132,28	-40 475,07
Fluxos Líquidos das Atividades Operacionais		3 174 331,46		2 643 456,76
Atividades de Investimento				
Recebimentos Provenientes de Devolução de Investimentos	20 896 233,16		26 205 022,13	
Juros e Proveitos Similares	8 178 189,18		29 289 821,37	
Dividendos	192 101,96	29 266 524,30	173 046,47	55 667 889,97
Pagamentos Respeitantes a Aquisições de Investimentos	-24 142 515,29		-30 321 386,46	
Juros e Custos Similares	-8 046 240,90	-32 188 756,19	-27 604 991,35	-57 926 377,81
Fluxos Líquidos das Atividades de Investimento		-2 922 231,89		-2 258 487,84
Variações de Caixa e Seus Equivalentes		252 099,57		384 968,92
Efeito das Diferenças de Câmbio		654,42		10 836,24
Caixa e Seus Equivalentes no Início do Período		4 607 578,16		4 211 773,00
Caixa e Seus Equivalentes no Fim do Período		4 860 332,15		4 607 578,16

As notas anexas fazem parte integrante desta demonstração de fluxos de caixa.

Notas às Contas

1. Constituição e Atividade

O fundo dos certificados de reforma (FCR) foi criado através do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, o qual regula a constituição e o funcionamento do regime público de capitalização (RPC), bem como do respetivo FCR.

Trata-se de um regime de capitalização, de adesão individual e voluntária. Cada aderente dispõe de uma conta à qual são afetas as respetivas contribuições, convertendo-se em unidades de participação do FCR, designadas de certificados de reforma. Estes valores integram um fundo autónomo gerido em regime de capitalização pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (IGFCSS).

O FCR foi instituído mediante a Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, que estabelece o respetivo Regulamento de Gestão e o correspondente normativo de valorimetria.

Atendendo à alteração do enquadramento jurídico regulatório do setor bancário, em 7 de fevereiro de 2018, foi publicada a Portaria n.º 44/2018, que alterou o artigo 8.º do Regulamento de Gestão.

O FCR é um património autónomo destinado à concretização dos objetivos do RPC e que inclui designadamente:

- ✓ O financiamento dos planos de complementos, do resgate do capital acumulado e da transmissão por morte;
- ✓ O pagamento dos custos de gestão, de investimento e de depósito do fundo;
- ✓ O pagamento dos prémios resultantes da celebração de contratos de seguro de planos de rendas vitalícias.

O património do fundo não responde pelas obrigações dos aderentes ou dos beneficiários deste ou da entidade que, nos termos da lei, assegura a sua gestão.

O Decreto-Lei n.º 82/2018, de 16 de outubro, procedeu à primeira alteração ao Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, introduzindo a possibilidade de permitir que as entidades empregadoras possam contribuir para o FCR em benefício dos seus trabalhadores e integrar as pessoas singulares abrangidas pelo Regime de Seguro Social Voluntário.

O Decreto-Lei n.º 9/2023, de 1 de fevereiro, procede à segunda alteração ao Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, alargando o âmbito pessoal de acesso ao regime público de capitalização, bem como ao respetivo fundo de certificados de reforma, aos cidadãos nacionais que, em função do exercício de atividade profissional, se encontram abrangidos por regime de proteção social de enquadramento obrigatório de país ao qual Portugal se encontra vinculado por instrumento internacional de segurança social.

O FCR, enquanto património autónomo, é destituído de personalidade jurídica.

Cabe ao IGFCSS, enquanto entidade gestora, o cumprimento das obrigações tributárias que sejam impostas ao FCR nos termos da lei, sendo que atos que aquele Instituto pratique em representação do FCR produzem efeitos jurídicos imediatos na esfera patrimonial deste.

O fundo está sujeito, no aspeto contabilístico, ao normativo de valorimetria anexo ao respetivo Regulamento de Gestão, aplicando-se supletivamente as normas internacionais de relato financeiro, nomeadamente no que respeita aos critérios de valorimetria do seu património.

De referir que nos termos da mesma norma, os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro a 31 de dezembro.

O IGFCCS, enquanto entidade gestora, regista as operações que diretamente se relacionem com o FCR, em contas de ordem (extrapatrimoniais), de harmonia com as normas emanadas pela Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF), sem prejuízo da aplicação do normativo de valorimetria do FCR.

Sendo um património autónomo detido pelos aderentes do RPC, o FCR não integra as contas da Segurança Social.

O FCR não tem rentabilidade garantida para os seus participantes, tanto no que respeita à carteira de acumulação, como no que respeita à carteira de utilização.

2. Ciclo de Vida do Fundo dos Certificados de Reforma

Nos termos do artigo 3.º da Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, a gestão do fundo dos certificados de reforma respeita uma fase de acumulação e uma fase de utilização dos capitais acumulados.

A fase de acumulação visa a maximização do valor capitalizado das contribuições dos aderentes e a fase de utilização visa o financiamento das devoluções de capital e o pagamento de complementos sob a forma de rendas vitalícias.

As fases referidas dão origem a carteiras e responsabilidades autónomas.

O IGFCCS celebrou, em 7 de outubro de 2010, o primeiro contrato de seguro ramo vida para financiamento dos complementos sob a forma de rendas vitalícias àqueles beneficiários que optem por essa modalidade de utilização dos valores acumulados nas suas contas individuais no momento da reforma. Esse contrato foi renovado mantendo as condições particulares inicialmente contratadas.

3. Demonstrações Financeiras Apresentadas

As demonstrações financeiras anexas foram preparadas de acordo com os registos contabilísticos existentes no IGFCCS, de acordo com as bases de apresentação e critérios valorimétricos que em seguida se apresentam.

Com base na informação disponível e as expectativas futuras, o FCR continuará a operar no futuro previsível, assumindo que não há a intenção nem a necessidade, de liquidar ou de reduzir consideravelmente o nível das suas operações.

4. Bases de Apresentação e Principais Critérios Valorimétricos

As demonstrações financeiras foram preparadas em conformidade com as normas aplicáveis aos fundos de pensões emitidas pela ASF.

Pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018 de 7 de fevereiro, foi aprovado o normativo de valorimetria do FCR, e que abaixo se descreve. Supletivamente, o FCR aplica as normas internacionais de relato financeiro.

A) Normativo de valorimetria do Fundo dos Certificados de Reforma

Contabilização

1 – O FCR, também abreviadamente designado por fundo, está sujeito, no aspeto contabilístico, ao presente normativo de valorimetria, aplicando-se supletivamente as normas internacionais de relato financeiro, nomeadamente no que se refere aos critérios de valorimetria do património dos fundos.

2 – Os valores contabilizados no fundo correspondem ao período entre 1 de janeiro e 31 de dezembro.

3 – Os juros de títulos de rendimento fixo adquiridos, mas não recebidos, devem ser contabilizados sempre que se calcule o valor da unidade de participação ou sejam apresentadas demonstrações financeiras.

4 – Não devem ser contabilizados como rendimento juros cujo recebimento seja considerado duvidoso, assim como quaisquer juros já vencidos, cujo pagamento se encontre suspenso.

5 – Os juros correspondentes à parte fixa dos títulos de participação devem ter tratamento idêntico aos juros das obrigações.

6 – Os ganhos ou perdas resultantes da avaliação, alienação ou reembolso dos investimentos serão contabilizados nas respetivas contas de resultados, proveitos ou custos, respetivamente:

- a) Pela diferença entre o valor decorrente da avaliação e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de aquisição corrigido pelo efeito de valorização, tratando -se das avaliações;
- b) Pela diferença entre o produto da venda e o valor pelo qual se encontram contabilizadas, isto é, pelo valor de alienação ou reembolso.

7 – Os prémios de reembolso das obrigações devem ser contabilizados na conta de rendimentos.

Princípios gerais de avaliação

1 – Sem prejuízo do estabelecido adiante, e tomando em consideração as disposições específicas do presente normativo, os ativos que compõem o património do fundo devem ser avaliados pelo seu justo valor, devendo o IGFCSS:

- a) Adotar políticas e procedimentos de avaliação adequados, no sentido de assegurar que as estimativas do justo valor de cada ativo sejam obtidas com uma base segura e consistente;
- b) Adotar critérios e pressupostos de avaliação uniformes, relativamente aos ativos que compõem o património do fundo.

2 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados o justo valor deve ser o respetivo preço de mercado.

3 – O IGFCSS não deve utilizar o preço de mercado de um ativo para efeitos de determinação do seu justo valor sempre que esse preço não tenha sido obtido através de transações normais de mercado.

4 – Para efeito do número anterior, presume-se que o preço de mercado de um ativo não foi obtido através de transações normais de mercado quando, nomeadamente:

- a) Esse preço reflete uma transação com uma entidade que apresenta graves dificuldades financeiras;
- b) Esse preço teria sido diferente se fosse objeto de uma negociação isolada, em vez de ter ocorrido em conjunto com outras transações, contratos ou acordos entre as entidades intervenientes;
- c) Esse preço teria sido diferente se não tivesse ocorrido uma transação entre entidades pertencentes ao mesmo grupo;
- d) Tenham sido publicamente admitidos erros na determinação desse preço.

5 – Para os ativos que se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados, cujo valor de cotação raramente se encontre disponível ou cujas quantidades transacionadas nessas bolsas ou mercados forem insignificantes face à quantidade de transações efetuadas em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, o IGFCSS, utilizará, em alternativa ao preço de mercado, os preços praticados nesses sistemas.

6 – Os ativos que não se encontrem admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados e, bem assim, os ativos correspondentes às situações do n.º 3 devem ser avaliados tendo por base o seu presumível valor de realização, calculado nos termos definidos no n.º 5, devendo para o efeito considerar-se toda a informação relevante disponível sobre o emitente, bem como as condições de mercado vigentes no momento de referência da avaliação.

7 – Sempre que sejam utilizados modelos de avaliação para efeito de determinação do presumível valor de realização, o IGFCSS terá em consideração os seguintes princípios:

- a) Quando, para um determinado ativo financeiro, exista algum modelo de avaliação utilizado pela generalidade do mercado e que tenha demonstrado fornecer estimativas fiáveis, deve ser esse o modelo a utilizar;
- b) Os modelos de avaliação devem ser baseados em metodologias económicas reconhecidas e usualmente utilizadas para avaliar o tipo de ativos financeiros em causa e a sua validade deve ser testada usando preços de transações efetivamente verificadas;
- c) As estimativas e os pressupostos utilizados nos modelos de avaliação devem ser consistentes com a informação disponível que o mercado utilizaria para a fixação do preço de transação desse ativo.

8 – Quando, para efeito da determinação do justo valor, um ativo não puder ser avaliado de forma fiável por qualquer um dos critérios anteriormente descritos, deverá ser efetuada uma avaliação prudente que tenha em conta as características do ativo em causa.

9 – Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro serão aplicadas as taxas de câmbio indicativas fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg.

10 – A avaliação dos instrumentos financeiros derivados, bem como dos ativos financeiros envolvidos em operações de reporte e de empréstimo de valores, deve ser feita, com as devidas adaptações, de acordo com o estipulado no ponto “avaliação a justo valor”.

Os valores representativos de dívida são valorizados com base em preços de mercado (BID Price para títulos em USD e MID Price para títulos em EUR e GBP) difundidos por meios de informação especializados, nomeadamente Bloomberg (BVAL), ou preço médio de mercado. Na ausência desta informação, são valorizados com base em preços obtidos junto de “*market makers*” ou através da utilização de modelos teóricos de avaliação da obrigação.

Periodicidade e momento de referência da avaliação

1 – Os instrumentos financeiros que compõem o património do fundo devem, no mínimo, ser avaliados com periodicidade mensal, salvo se a natureza do instrumento, nomeadamente por força da sua reduzida liquidez, permita justificar uma periodicidade diferente.

2 – Sem prejuízo do disposto no número seguinte, o preço dos ativos deve referir -se à data a que se reporta a informação relativa ao valor do fundo ou ao dia útil imediatamente anterior, no caso dessa data não corresponder a um dia útil.

3 – Para as transações efetuadas em mercados estrangeiros, com horários diferenciados, a entidade gestora pode considerar apenas as transações concretizadas até ao final do dia útil imediatamente anterior ao da avaliação do património.

4 – Os juros vencidos dos títulos de rendimento fixo devem ser contados até à data de referência da avaliação.

5 – Consideram-se integrantes do património do fundo, todos os ativos resultantes de transações realizadas até à data de referência da avaliação, ainda que estejam pendentes de liquidação financeira.

Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros admitidos à negociação

1 – O justo valor dos instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve corresponder à cotação de fecho ou ao preço de referência divulgado pela instituição gestora do mercado financeiro em que esses instrumentos se encontrem admitidos à negociação.

2 – No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado principal (*primary exchange*) conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.

3 – Sem prejuízo do disposto no n.º 5 do ponto “Princípios gerais de avaliação”, os instrumentos financeiros admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados que não tenham sido transacionados durante os 30 dias antecedentes ao dia de referência da avaliação, são equiparados, para efeitos de aplicação do presente normativo, a instrumentos financeiros não admitidos à negociação.

Avaliação ao justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação

1 – O justo valor dos instrumentos financeiros não admitidos à negociação em bolsas de valores ou em mercados regulamentados deve ser obtido por aplicação da seguinte sequência de prioridades:

1.^a Preço praticado em sistemas de negociação especializados e internacionalmente reconhecidos, nos termos do n.º 5 do estipulado no ponto “Princípios gerais de avaliação”;

2.^a Na impossibilidade de aplicar o disposto na prioridade anterior, valor de realização obtido por consulta a potenciais contrapartes credíveis;

3.^a Na impossibilidade de aplicar as prioridades anteriores, podem ser adotados modelos de avaliação universalmente aceites nos mercados financeiros, baseados na análise fundamental e na metodologia do desconto dos fluxos financeiros subjacentes.

2 – Para os instrumentos financeiros em processo de admissão à negociação, o IGFCSS pode adotar critérios baseados na avaliação de instrumentos financeiros da mesma espécie, emitidos pela mesma entidade e que se encontrem admitidos à negociação, tendo em conta, nomeadamente, a fungibilidade e a liquidez entre as emissões.

Participações em organismos de investimento coletivo

O justo valor das participações em organismos de investimento coletivo ou equiparados deve corresponder ao seu valor patrimonial.

Empréstimos de valores e depósitos

Os créditos decorrentes de empréstimos de valores, os depósitos bancários e outros ativos de natureza monetária devem ser avaliados ao seu valor nominal, tomando-se em consideração as respetivas características intrínsecas.

Procedimentos internos

Os casos previstos no n.º 4 do ponto “Princípios gerais de avaliação” e no ponto “Avaliação a justo valor: Instrumentos financeiros não admitidos à negociação” serão obrigatoriamente objeto de definição e fundamentação quanto aos critérios e modelos utilizados para determinação do justo valor dos ativos.

Alterações

1 – O conselho diretivo do IGFCSS pode propor ao membro do Governo com tutela sobre a área da segurança social alterações ao presente normativo, nomeadamente quando ocorram atualizações relevantes das Normas Internacionais de Relato Financeiro, com impacto nos critérios de valorimetria do património dos fundos.

B) Custos de Gestão

Constituem custos de gestão, nos termos do artigo 15.º do Regulamento de Gestão do fundo, aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, na sua redação atual, os custos diretos e indiretos de administração do RPC (Nota 8).

C) Contribuições

As contribuições para o fundo efetuadas pelos aderentes são registadas como proveitos quando recebidas, concorrendo para a formação do resultado do exercício.

D) Especialização dos exercícios

O fundo respeita, na preparação das suas contas, o princípio contabilístico da especialização diária dos custos e proveitos.

Assim, os custos e os proveitos são contabilizados no exercício a que dizem respeito, independentemente da data do seu pagamento ou recebimento.

E) Conversão de saldos em divisas

Os ativos expressos em moeda estrangeira são convertidos para euros às taxas de câmbio em vigor à data de balanço. As diferenças originadas pela atualização cambial são refletidas na demonstração de resultados.

F) Impostos

Nos termos do artigo 16.º do Estatuto dos Benefícios Fiscais (EBF), os rendimentos dos fundos de pensões e equiparáveis, constituídos de acordo com a legislação nacional, estão isentos de Imposto sobre o Rendimentos das Pessoas Coletivas, bem como de Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis, e Imposto Municipal sobre Imóveis. A isenção de Imposto Sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (IRC) não abrange dividendos de ações portuguesas que não tenham permanecido em carteira por um período superior a 1 ano. Por outro lado, os fundos de pensões são ainda eventualmente sujeitos a tributação no estrangeiro relativamente aos rendimentos aí obtidos.

No âmbito do Normativo de Valorimetria do FCR, em reunião do conselho diretivo de 15.09.2022 foram aprovados os seguintes critérios para a recolha de preços:

- 1 – Avaliação dos ativos cotados: utilização do preço de fecho (ou preço de referência) divulgado pela entidade gestora do mercado em que os valores se encontrem admitidos à negociação.
- 2 – No caso de instrumentos financeiros admitidos à negociação em mais de uma bolsa de valores ou mercado regulamentado, o valor a considerar deve refletir os preços praticados no mercado principal (*primary exchange*) conforme publicado na agência de informação financeira Bloomberg.
- 3 – Na avaliação de ativos expressos em moeda diferente do euro serão aplicadas as taxas de câmbio indicativas das 16.00h (hora de Londres) fornecidas diariamente pela agência de informação financeira Bloomberg com os seguintes códigos: EURXXX L 160 Curncy (sendo XXX o código ISO da moeda em questão).
- 4 – O IGFCSS pode, para avaliação dos ativos não cotados, recorrer a entidades subcontratadas.
- 5 – Consideram-se integrantes do património do fundo, todos os ativos resultantes de transações realizadas até à data de referência da avaliação, ainda que estejam pendentes de liquidação.

6 – Para as transações efetuadas em mercados estrangeiros com horários diferenciados, a entidade gestora considera todas as transações concretizadas até ao final do dia a que a avaliação do património diz respeito.

7 – Os juros vencidos dos títulos de rendimento fixo são contados até à data de referência da avaliação.

8 – As cotações dos títulos de Rendimento Fixo (usualmente conhecidos por Obrigações ou Títulos de Dívida Pública ou Privada) serão obtidas para o dia em questão, através da agência de informação financeira Bloomberg da seguinte forma:

- a) Títulos denominados em USD: A fonte deverá ser BVAL (BID), com o código Bloomberg BVN4;
- b) Títulos denominados em EUR e GBP: A fonte deverá ser BVAL (MID), com o código Bloomberg BVL4.

9 – As cotações dos títulos de Rendimento Variável (usualmente conhecidos por Ações ou Partes de Capital) serão obtidas para o dia em questão, através da agência de informação financeira Bloomberg da seguinte forma:

- a) Títulos denominados em qualquer moeda: A cotação deverá ser a de fecho do mercado principal (campo Bloomberg: PX LAST).

10 – As cotações dos Exchange Traded Fund (ETF) serão as obtidas em cada dia, através do campo NAV (utilizando o código específico: FUND NET ASSET VAL) publicadas pela agência de informação financeira Bloomberg.

5. Títulos

Em 31 de dezembro de 2024 e 2023 esta rubrica apresentava o seguinte detalhe:

TÍTULOS DA CARTEIRA DO FCR						
	Nota	31.12.2024				31.12.2023
		Valor Inicial	Juro Corrido	Mais/Menos Valias	Valor Dem Pos Financeira	Valor Dem Pos Financeira
Instr. Capital e Unid. Participação						
Ações		8 388 186,90		3 170 935,14	11 559 122,04	9 460 376,96
	14	8 388 186,90		3 170 935,14	11 559 122,04	9 460 376,96
Títulos de Dívida Pública						
Nacional ou Equiparada		17 049 409,54	224 764,54	-553 801,09	16 720 372,99	15 063 700,98
Outros Estados		33 069 822,91	196 982,01	-1 084 104,44	32 182 700,48	29 787 536,55
	15	50 119 232,45	421 746,55	-1 637 905,53	48 903 073,47	44 851 237,53
		58 507 419,35	421 746,55	1 533 029,61	60 462 195,51	54 311 614,49
Outros Instrumentos Financeiros						
Forwards Cambiais	16	-277 930,33			-277 930,33	247 036,59
Produtos Derivados	17	4 020,84			4 020,84	0,00
		-273 909,49			-273 909,49	247 036,59
Total		58 233 509,86	421 746,55	1 533 029,61	60 188 286,02	54 558 651,08

Justo valor

À data de 31 de dezembro de 2024 e 2023, a forma de apuramento do justo valor dos investimentos em títulos refletidos nas demonstrações financeiras do fundo pode ser resumida como segue:

APURAMENTO DO JUSTO VALOR									
	Nota	31.12.2024				31.12.2023			
		Técnicas de Valorização			Total	Técnicas de Valorização			Total
		Nível 1	Nível 2	Nível 3		Nível 1	Nível 2	Nível 3	
		Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas		Cotações Mercado	Inputs Observ	Outras Técnicas	
Investimentos									
Investimentos de Capital e Unidades de Participação	14	11 559 122,04			11 559 122,04	9 460 376,96		9 460 376,96	
CEDIC's	15	-			0,00	-		0,00	
Títulos de Dívida Pública	15	48 903 073,47			48 903 073,47	44 851 237,53		44 851 237,53	
		60 462 195,51			60 462 195,51	54 311 614,49		54 311 614,49	
Outros instrum. financeiros									
Forwards cambiais	16		-277 930,33		-277 930,33	247 036,59		247 036,59	
Produtos derivados	17		4 020,84		4 020,84	0,00		0,00	
			-273 909,49		-273 909,49	247 036,59		247 036,59	
TOTAL		60 462 195,51	-273 909,49		60 188 286,02	54 311 614,49	247 036,59	54 558 651,08	

Na elaboração da tabela acima foram utilizados os seguintes critérios:

- ✓ Nível 1 – Cotações de mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros valorizados com base em cotações de mercados ativos e transações, incluindo os obtidos por via 'BVAL' da Bloomberg;
- ✓ Nível 2 – Inputs observáveis no mercado – nesta coluna foram incluídos os instrumentos financeiros derivados;
- ✓ Nível 3 – Outras técnicas de valorização – esta coluna inclui os instrumentos financeiros valorizados com base em modelos de avaliação elaborados ou preços fornecidos por entidades estruturadoras dos produtos.

6. Numerário e Depósitos Bancários

Esta rubrica apresenta, em 31 de dezembro de 2024 e de 2023, o seguinte detalhe:

DEPÓSITOS BANCÁRIOS		
	Exercício	
	2024	2023
Depósitos à Ordem	386 932,15	1 074 578,16
Depósitos a Prazo	4 473 400,00	3 533 000,00
TOTAL	4 860 332,16	4 607 578,16

7. Acréscimos e Diferimentos

Estas rubricas apresentam, em 31 de dezembro de 2024 e de 2023, o seguinte detalhe:

7.1 - Acréscimos e diferimentos - Ativo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - ATIVO		
	Exercício	
	2024	2023
Juros a receber		
De depósitos à ordem	3 254,80	3 635,18
De depósitos a prazo	6 337,11	4 901,01
Total	9 591,91	8 536,19

7.2 - Acréscimos e diferimentos - Passivo

ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS - PASSIVO		
	Exercício	
	2024	2023
Outros acréscimos de custos		
Serviços de custódia	894,63	788,77
Total	894,63	788,77

8. Devedores e Credores

Estas rubricas apresentam o seguinte detalhe em 31 de dezembro de 2024 e de 2023:

8.1 - Devedores

DEVEDORES GERAIS		
	Exercício	
	2024	2023
Devedores		
Produtos derivados	13 999,74	249 840,71
Pendentes a liquidar	353 728,97	1 017 184,80
Imposto a recuperar		3 496,46
Total	367 728,71	1 270 521,97

Em 31 de dezembro de 2024, a rubrica “Produtos derivados” refere-se, essencialmente, às revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de *forward* no valor de 9 978,90 euros (249 840,71 euros em 2023), o remanescente 4 020,84€ corresponde ao valor de margens depositadas relativamente a contratos de futuros - Nota 16.

O valor relativo à rubrica “Pendentes a liquidar” corresponde a montantes a receber de operações com instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

O montante incluído na rubrica “Imposto a recuperar” é obtido pela diferença entre a taxa de imposto retido aquando do recebimento dos dividendos e a taxa nos acordos para evitar a dupla tributação.

8.2 – Credores

CREDORES GERAIS		
	Exercício	
	2024	2023
Credores		
Custos de gestão	215 637,82	187 443,37
Pendentes de liquidação		1 186 678,76
Produtos derivados	287 909,23	2 804,12
Total	503 547,05	1 376 926,25

A rubrica custos de gestão corresponde a custos ainda não liquidados conforme definidos na nota 4, alínea b).

De acordo com o Regulamento de Gestão, os custos indiretos serão imputados proporcionalmente ao peso do FCR no total de fundos sob gestão do IGFCS. Deste modo, os custos de gestão são acrescidos com base numa proporção do valor médio do fundo, sendo apurados, em definitivo, após o encerramento das contas do Instituto, porquanto os fundos geridos por este suportam os custos de funcionamento da entidade gestora, nos termos do previsto nos respetivos regulamentos de gestão.

O valor relativo à rubrica “Pendentes de liquidação” corresponde a montantes a pagar relativos a operações com instrumentos financeiros cuja liquidação financeira só ocorreu no início do exercício seguinte.

A rubrica “Produtos derivados” refere-se a revalorizações resultantes de diferenças de câmbio em contratos de *forward* – Nota 16.

9. Valor do Fundo

O FCR foi constituído sem património inicial através do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro. O movimento ocorrido no valor do fundo durante os exercícios findos em 31 de dezembro de 2024 e de 2023 pode ser detalhado como segue:

VALOR DO FUNDO		
	Exercício	
	2024	2023
Contrib. acumuladas em exercícios anteriores deduzidas resgates	51 757 318,36	49 073 386,53
Resultados de exercícios anteriores	7 063 217,43	2 930 178,21
	58 820 535,79	52 003 564,74
Resultado do exercício		
Contribuições do exercício deduzidas de resgates	3 218 117,52	2 683 931,83
Resultado	3 156 753,29	4 133 039,22
	6 374 870,81	6 816 971,05
Valor do Fundo	65 195 406,60	58 820 535,79

VALOR DO FUNDO – MOVIMENTO NO EXERCÍCIO

	Exercício	
	2024	2023
Valor do fundo no exercício anterior	58 820 535,79	52 003 564,74
Contribuições recebidas	6 668 957,70	6 311 890,59
Resgates		
Por penalizações	-953,00	-858,10
Por revogações de contribuições	-32 849,79	-23 664,17
Por devoluções de capital	-3 362 682,64	-3 528 293,18
Por compra de rendas	-54 354,75	-75 143,31
Outros acréscimos do valor do fundo		
Rendimentos		
De depósitos em instituições de crédito	153 037,07	133 395,26
De outros títulos de crédito	1 158 802,31	1 027 388,93
Ganhos em aplicações	3 103 448,27	5 695 296,69
Diferenças de câmbio favoráveis	1 670 616,37	166 738,88
Outras receitas		
Outros decréscimos do valor do fundo		
Custos de gestão e de depósito de títulos	-80 918,59	-70 265,49
Perdas em aplicações	-2 798 787,65	-1 872 844,99
Diferenças de câmbio desfavoráveis	-49 444,49	-946 670,06
Outras despesas		
Valor do Fundo	65 195 406,60	58 820 535,79

9.1. Entradas no Fundo

Durante o exercício, as entradas líquidas, contribuições acumuladas e número de unidades de participação em circulação podem ser descritos como segue:

VALOR DO FUNDO – ENTRADAS E SAÍDAS

Ano/Mês	Entradas Líquidas	Contribuições Acumuladas	Unidades Participação em Circulação
2008	2 941 465,94	2 941 465,94	2 895 418,69090
2009	6 020 495,87	8 961 961,81	8 528 699,76697
2010	6 433 643,03	15 395 604,84	14 250 796,25520
2011	4 922 122,81	20 317 727,65	18 751 304,45601
2012	3 416 944,06	23 734 671,71	21 724 822,06098
2013	2 761 087,15	26 495 758,86	24 021 659,23454
2014	2 533 224,81	29 028 983,67	26 019 403,64152
2015	2 200 454,00	31 229 437,67	27 654 502,59996
2016	2 134 221,99	33 363 659,66	29 227 529,78361
2017	1 914 700,17	35 278 359,83	30 603 976,58863
2018	2 236 048,10	37 514 407,93	32 188 798,19705
2019	2 022 943,98	39 537 351,91	33 595 514,94103
2020	2 614 273,95	42 151 625,86	35 374 318,85266
2021	3 681 313,84	45 832 939,70	37 809 069,50815
2022	3 240 446,83	49 073 386,53	40 172 058,30125
2023	2 683 931,13	51 757 318,36	42 177 604,92048
Janeiro	440 926,36	52 198 244,72	42 497 251,12423
Fevereiro	48 062,84	52 246 307,56	42 531 826,71710
Março	240 864,19	52 487 171,75	42 704 186,51098
Abril	271 039,06	52 758 210,81	42 898 818,34571

VALOR DO FUNDO – ENTRADAS E SAÍDAS (Continuação)

Ano/Mês	Entradas Líquidas	Contribuições Acumuladas	Unidades Participação em Circulação
Maio	334 802,57	53 093 013,38	43 136 466,28535
Junho	305 332,87	53 398 346,25	43 351 418,28917
Julho	363 547,73	53 761 893,98	43 605 157,73861
Agosto	182 260,37	53 944 154,35	43 731 351,85110
Setembro	254 255,04	54 198 409,39	43 731 351,85110
Outubro	207 620,90	54 406 030,29	44 046 869,62976
Novembro	276 815,75	54 682 846,04	44 236 153,12498
Dezembro	292 589,84	54 975 435,88	44 433 939,83290
2024	3 218 117,52	54 975 435,88	44 433 939,83290

9.2. Saídas do Fundo

Penalizações

Assumindo o aderente do RPC o compromisso de realizar as respectivas contribuições mensais até ao período de renovação seguinte, a falta da entrega da contribuição de um dado mês está sujeita a uma penalização de valor fixo e igual a 50 cêntimos, cujo pagamento é efetuado mediante resgate, na conta individual do aderente, do número de unidades de participação equivalente àquele valor. Este valor destina-se à cobertura de custos administrativos.

Durante o exercício foram resgatadas, a título de penalização por incumprimento, 668,29565 unidades de participação do fundo totalizando 951,00€.

Revogações

O RPC adotou como forma de pagamento das contribuições o débito em conta através do sistema de débitos diretos. Este sistema prevê um mecanismo de proteção do devedor (aderente) que consiste na possibilidade de este revogar, durante um dado período de tempo, os pagamentos que tenha efetuado.

As revogações de pagamentos dão origem ao resgate, na conta individual do aderente, do número de unidades de participação equivalente ao valor das entregas sobre as quais recai a revogação.

Durante o exercício foram resgatadas, por força de revogações de pagamentos, 23 027,90148 unidades de participação do fundo, totalizando 32 849,78€.

Prestações

As prestações previstas no âmbito do RPC podem ser, por opção dos aderentes que obtenham o estatuto de beneficiário, efetivadas de 3 formas distintas: devolução (resgate) de todo o capital acumulado, transferência do capital acumulado para conta individual de cônjuge ou filhos e ainda aquisição de renda mensal vitalícia. Apenas a devolução de capital e a aquisição de renda mensal afetam o valor do fundo.

Devolução de Capital

As devoluções de capital a beneficiários são processadas mensalmente nos termos do disposto no artigo 19.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º do mesmo diploma.

As devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes são processadas mensalmente, nos termos do disposto no n.º 1 do artigo 22.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao da solicitação da sua devolução por parte dos herdeiros.

O contravalor das unidades de participação resgatadas para financiamento de devoluções de capital é transferido de imediato para o Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I.P. com vista à sua entrega aos destinatários.

Durante o exercício as devoluções de capital ascenderam a 3 362 682,65€, correspondendo ao resgate de 2 352 064,91201 unidades de participação do fundo. As devoluções de capital a beneficiários representaram 3 238 282,11€ (2 266 281,79202 unidades de participação) e as devoluções de capital a herdeiros por morte de aderentes corresponderam a 124 400,54€ (85 783,11999 unidades de participação).

A 31 de dezembro de 2024, não existiam responsabilidades por liquidar decorrentes, quer da opção de beneficiários pela devolução do capital acumulado, quer de solicitações por parte herdeiros para a devolução de capital na sequência da morte de aderentes.

Aquisição de Renda Mensal Vitalícia

A conversão do capital acumulado em renda vitalícia é processada mensalmente, nos termos do disposto no artigo 20.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, ocorrendo os correspondentes resgates no mês seguinte ao exercício da opção prevista no artigo 5.º do mesmo diploma.

O contravalor das unidades de participação resgatadas para financiamento dos complementos mensais vitalícios é transferido de imediato para a entidade com a qual o IGFCS tenha celebrado contratos de seguro de planos de rendas vitalícias, nos termos do artigo 27.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro.

O IGFCS celebrou, em 7 de outubro de 2010, com a Companhia de Seguros Fidelidade-Mundial, S.A., um contrato de seguro ramo vida destinado ao financiamento dos complementos sob a forma de renda mensal vitalícia, contrato esse que se mantinha em vigor a 31 de dezembro de 2024.

Não se verificando a internalização da gestão de planos de rendas vitalícias prevista nos números 2 a 4 do artigo 13.º da Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, a responsabilidade do FCR pelo pagamento das rendas mensais aos seus beneficiários esgota-se com a transferência dos respetivos capitais acumulados para a companhia seguradora, a título de pagamento do prémio correspondente à apólice de seguro contratada.

Durante o exercício, apenas quatro beneficiários optaram pela remissão do capital acumulado sob a forma de renda mensal vitalícia. A essa opção correspondeu o resgate de 38 603,86711 unidades de participação, totalizando 54 354,75€.

A 31 de dezembro de 2024 não existiam responsabilidades por liquidar decorrentes da opção dos beneficiários pela compra de rendas mensais vitalícias.

10. Rendimentos de Aplicações

Esta rubrica apresenta o seguinte detalhe nos exercícios de 2024 e de 2023:

RENDIMENTOS		
	Exercício	
	2024	2023
Outros Títulos de Crédito		
Ações e Outros Títulos de Rendimento Variável	194 214,27	189 817,19
Obrigações e Outros Títulos de Rendimento Fixo	964 588,04	837 571,74
	1 158 802,31	1 027 388,93
Depósitos		
Depósitos à Ordem	51 445,34	93 423,04
Depósitos a Prazo	101 591,73	39 972,22
	153 037,07	133 395,26
TOTAL	1 311 839,38	1 160 784,19

11. Ganhos Líquidos dos Investimentos

Estas rubricas têm a seguinte composição, por categorias de títulos:

GANHOS LÍQUIDOS														
Designação	2024							2023						
	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos	Mais-Valias Potenciais	Menos-Valias Potenciais	Valias Potenciais Líquidas	Mais-Valias Realizadas	Menos-Valias Realizadas	Valias Realizadas Líquidas	Ganhos Líquidos
Investimentos Mercado à Vista	2 590 913	-816 750	1 774 164	770 748	-766 159	4 588	1 778 752	3 729 134	-39 723	3 689 411	2 216 030	-2 211 609	4 421	3 693 832
Futuros				40 141	-39 068	1 073	1 073				403 121	-369 316	33 805	33 805
Outros Produtos Derivados - Forwards				752 357	-2 225 468	-1 473 111	-1 473 111				1 598 343	-1 499 229	99 114	99 114
Impostos					-2 053	-2 053	-2 053					-4 300	-4 300	-4 300
Total	2 590 913	-816 750	1 774 164	1 563 245	-3 032 748	-1 469 503	304 661	3 729 134	-39 723	3 689 411	4 217 495	-4 084 454	133 041	3 822 452

12. Compromissos

A cobrança das contribuições para o fundo é efetuada pelo Instituto de Gestão Financeira da Segurança Social, I.P. (IGFSS) que procede à transferência dos valores para o FCR através do IGFSSS.

Os empregadores, nos termos do n.º 3 do artigo 10.º do Decreto-Lei n.º 26/2008, de 22 de fevereiro, na sua redação atual, podem assumir a responsabilidade pelo pagamento das contribuições dos seus trabalhadores que sejam aderentes do RPC.

O pagamento da contribuição pela entidade empregadora tem início no mês seguinte ao da declaração de assunção da responsabilidade por esse pagamento e termina no mês seguinte ao da declaração de cessação daquela responsabilidade.

As contribuições são devidas a partir do dia 13 de cada mês e são registadas quando efetivamente recebidas, na rubrica da demonstração dos resultados “Contribuições”.

13. Cotações Utilizadas na Conversão para Euros

Em 31 de dezembro de 2024 e de 2023 foram utilizadas as seguintes taxas de câmbio, obtidas no sistema de informação Bloomberg, para conversão dos saldos denominados em moeda estrangeira:

TAXAS DE CÂMBIO		
Divisa	31.12.2024	31.12.2023
GBP	0,826710	0,866990
USD	1,035450	1,104850
JPY	162,750000	155,850000
CHF	0,938230	0,929710

14. Instrumentos de Capital e Unidades de Participação

INSTRUMENTOS DE CAPITAL E UNIDADES DE PARTICIPAÇÃO

Rubricas	Quantia escriturada inicial	Aumentos				Diminuições				Quantia escriturada final
		Compras	Ganhos de justo valor	Reversões de perdas por imparidade	Outros	Alienações	Perdas por justo valor	Perdas por imparidade	Outros	
CH0017142719	354 911,49	109 428,84	4 885,97			95 674,71	-11 908,76			361 642,83
DE0005933956		30 621,50					-196,35			30 425,15
IE0005042456	648 949,96	47 081,88	69 620,75							765 652,59
JP3027630007	120 869,10		19 230,53				-3 439,19			136 660,44
JP3039100007	91 212,34		14 664,37				-2 748,59			103 128,12
LU0380865021	1 137 347,49	26 136,01	101 338,98			57 496,87				1 207 325,61
US4642872000	2 297 767,81	245 935,21	694 617,60			129 073,73				3 109 246,89
US78462F1030	2 060 780,33	853 523,30	368 290,75			931 408,55				2 351 185,80
US78464A8541		683 584,96	11 070,46				-16 625,65			678 029,76
US9220402096	2 748 538,40	77 955,03	562 071,33			572 739,98				2 815 824,80
Total	9 460 376,96	2 074 266,73	1 845 790,74	0,00	0,00	1 786 393,83	-34 918,54	0,00	0,00	11 559 122,04

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA

Rubricas	Quantia escriturada inicial	Aumentos				Diminuições				Quantia escriturada final
		Compras	Ganhos de justo valor	Reversões de perdas por imparidade	Outros	Alienações	Perdas por justo valor	Perdas por imparidade	Outros	
PTOTEBOE0020	995 649,95	915 953,03	21 733,22		30 732,87					1 964 069,07
PTOTEKOE0011	1 297 610,88		77 330,00		-7 742,08	1 367 198,80				0,00
PTOTELOE0028	994 468,23		23 673,50		2,98					1 018 144,71
PTOTEMOE0035	1 989 104,62		16 033,25		-427,15	264 137,10				1 740 573,62
PTOTENOE0034	321 770,89		5 636,00		2,15					327 409,04
PTOTE00E0033	337 629,90	542 704,80	28 593,45		382,87	24 638,05				884 672,97
PTOTEPOE0032		168 309,15	6 768,45		1 996,27					177 073,87
PTOTEROE0014	1 621 094,84				19,34		-11 165,00			1 609 949,18
PTOTESOE0021		1 189 671,60	7 146,00		6 765,78					1 203 583,38
PTOTETOE0012	1 144 092,50				-731,41	59 668,20	-8 021,40			1 075 671,49
PTOTEUOE0019	65 272,56				4,83		-762,00			64 515,39
PTOTEVOE0018	1 683 468,71		4 748,88		20,09					1 688 237,68
PTOTEXOE0024		553 872,65	4 415,15		6 006,80					564 294,60
PTOTEYOE0031	1 616 500,88	201 520,16	13 309,74		757,39	105 012,60				1 727 075,57
PTOTEZOE0014	699 291,59	501 590,90	4 699,92		9 092,74					1 214 675,15
PTOTE30E0025		147 830,04	0,00		3 024,20		-1 617,27			149 236,97
PTOTE50E0007	2 297 745,43		220 797,68		-24 868,95	1 182 483,86				1 311 190,30
BE0000326356		59 561,70			1 675,62		-88,00			61 149,32
BE0000331406		317 023,55	5 918,96		6 055,89					328 998,40
BE0000337460		186 713,36	0,00		0,00	186 713,36				0,00
BE0000341504		186 985,50	1 357,20		820,60					189 163,30
BE0000357666		320 569,68	3 701,31		5 065,64					329 336,63
DE000BU2F009		157 518,40	2 457,60		2 996,45					162 972,45
DE000BU2Z015		104 436,00			983,01		-2 202,00			103 217,01
DE000BU2Z023		416 027,16			8 939,40		-785,76			424 180,80
DE000BU2Z056		294 174,00	4 059,20		5 859,59					304 092,79
DE000BU25000		98 063,00	2 479,00		1 579,18					102 121,18
DE000BU25018		155 552,28	2 293,20		748,80					158 594,28
DE000BU25026		248 752,50	1 090,00		5 002,14					254 844,64
DE000BU27006	172 633,24	298 958,41			-561,08	85 293,16	-3 212,60			382 524,81
DE0001030559	129 065,29				9,56		-627,42			128 447,43
DE0001030583	451 009,22				6,86		-6 590,63			444 425,45
DE0001102432	69 483,51				832,88		-3 714,75			201 872,02
Transporte	15 885 892,24	7 201 058,25	458 241,71	0,00	65 053,26	3 275 145,14	-38 786,83	0,00	0,00	20 296 313,50

15. Títulos da Dívida Pública e Equiparada

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA (Continuação)

Rubricas	Quantia escriturada inicial	Aumentos				Diminuições				Quantia escriturada final
		Compras	Ganhos de justo valor	Reversões de perdas por imparidade	Outros	Alienações	Perdas por justo valor	Perdas por imparidade	Outros	
A transportar	15 885 892,24	7 201 058,25	458 241,71	0,00	65 053,26	3 275 145,14	-38 786,83	0,00	0,00	20 296 313,50
DE0001102457	185 850,52		2 288,00		0,52					188 139,04
DE0001102481	75 305,70						-4 367,25			70 938,45
DE0001102523	125 215,20					118 933,65	-6 281,55			0,00
DE0001102531	227 414,20		15 186,09			242 600,29				0,00
DE0001102549	553 086,31		37 671,75			325 363,56				265 394,50
DE0001102580	282 328,20					63 971,35	-4 034,35			214 322,50
DE0001102614	160 071,45				3,27		-10 510,72			149 564,00
DE0001102622	177 231,14				1,26		-2 168,25			175 064,15
DE0001135432		87 270,40	12,00		1 282,19					88 564,59
DE0001141810	289 845,00					284 934,00	-4 911,00			0,00
DE0001141828	396 025,70					388 000,72	-8 024,98			0,00
DE0001141844	141 571,50	201 226,20	4 995,07			87 153,68				260 639,10
DE0001141869	259 473,42				-724,77	256 281,55	-2 467,10			0,00
ES0000012B47	64 901,25	58 253,56	578,82		307,76					124 041,39
ES0000012C12	15 315,16	39 057,47			23,78		-519,63			53 876,78
ES0000012G42	287 896,00		574,40		-158,25	54 089,60				234 222,55
ES0000012I08	393 000,75		3 865,76			117 785,51				279 081,00
ES0000012I32		123 720,00				123 720,00				0,00
ES0000012J15		45 917,50	1 798,00							47 715,50
ES0000012K20	313 961,94		7 559,10		4,75					321 525,79
ES0000012K38	115 162,80		130,80			115 293,60				0,00
ES0000012K53	174 786,46	91 735,00	4 692,04		339,30					271 552,80
ES0000012L29	210 225,39	113 994,90	2 530,87		1 897,13					328 648,29
ES0000012M69	153 158,65		275,04		5,22					153 438,91
ES0000012M85		123 775,00	3 585,00		2 726,88					130 086,88
ES0000012N43		51 836,00			653,97		-725,50			51 764,47
ES0000012I57	166 645,63				7,59		-1 731,80			164 921,42
ES00000127A2	144 725,24		1 528,50		3,37					146 257,11
ES00000127C8	212 702,61		3 484,63		3,86					216 191,10
ES00000128S2	30 823,32		657,27		0,37					31 480,96
EU000A3JZSX8		1 867 566,48				1 867 566,48				0,00
FR0010171975	120 909,24				7,49		-12 968,00			107 948,73
Transporte	21 163 525,02	10 005 410,76	549 654,85	0,00	71 438,95	7 320 839,12	-97 496,96	0,00	0,00	24 371 693,51

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA (Continuação)

Rubricas	Quantia escriturada inicial	Aumentos				Diminuições				Quantia escriturada final
		Compras	Ganhos de justo valor	Reversões de perdas por imparidade	Outros	Alienações	Perdas por justo valor	Perdas por imparidade	Outros	
A transportar	21 163 525,02	10 005 410,76	549 654,85	0,00	71 438,95	7 320 839,12	-97 496,96	0,00	0,00	24 371 693,51
FR0010447367	84 872,01	55 494,97			408,45		-9 687,41			131 088,02
FR0010773192	431 366,51		86 094,41		-7 368,21	388 649,51				121 443,20
FR0011883966	308 324,20				12,35		-6 846,00			301 490,55
FR0012993103	244 948,34	89 658,45	4 619,44		-961,05	198 433,52				139 831,66
FR0013154044	85 366,37				2,05		-3 650,00			81 718,42
FR0013286192	396 361,64		2 310,00		5,19					398 676,83
FR0013313582		185 138,80	1 482,80		1 657,53					188 279,13
FR0013410552	555 708,41				10,02		-2 594,72			553 123,71
FR0013415627	473 281,20		24 831,80			498 113,00				0,00
FR0013451507	111 434,88		297,18							111 732,06
FR0013508470	95 118,00	222 467,45	8 952,45							326 537,90
FR0013524014	344 832,03				4,18		-22 259,27			322 576,94
FR001400AIN5	80 639,44		591,60		0,27					81 231,31
FR001400CMX2	99 311,87	22 049,50			381,03		-7 802,80			113 939,60
FR001400FTH3	278 206,49				-2 608,18	132 727,20	-24 007,39			118 863,72
FR001400FYQ4	202 176,80	246 880,00			-231,27	280 226,46	-1 851,34			166 747,73
FR001400HI98	211 566,89				2,32		-3 710,74			207 858,47
FR001400NEF3		164 793,62			2 718,49		-6 397,62			161 114,49
FR0014003N51	479 096,19	57 354,48			56,11		-19 271,00			517 235,78
FR0014007L00	343 543,20					272 211,57	-10 817,13			60 514,50
FR0128379460	0,00	2 495 201,31				2 495 201,31				0,00
IT0004532559	314 017,45		8 226,40		25,71					322 269,56
IT0004923998	185 536,27		6 063,90		14,83					191 615,00
IT0005024234	267 918,20		27 588,89		-3 025,00	292 482,09				0,00
IT0005363111		32 373,00			424,67	0,00	-121,11			32 676,56
IT0005387052	712 233,02		27 365,09		-44,04	98 193,60				641 360,47
IT0005413171	201 667,75		6 500,48		1,67					208 169,90
IT0005421703	74 900,93		3 694,61		3,41					78 598,95
IT0005445306	180 031,24		6 536,00							186 567,24
IT0005449969	166 495,74		7 090,00		0,85					173 586,59
IT0005482994	63 128,86	72 659,01	5 790,62		11,11					141 589,60
IT0005494239		111 738,15	2 326,65		246,58					114 311,38
Transporte	28 155 608,95	13 761 219,50	780 017,17	0,00	63 188,02	11 977 077,37	-216 513,49	0,00	0,00	30 566 442,78

DÍVIDA PÚBLICA E EQUIPARADA (Continuação)

Rubricas	Quantia escriturada inicial	Aumentos				Diminuições				Quantia escriturada final
		Compras	Ganhos de justo valor	Reversões de perdas por imparidade	Outros	Alienações	Perdas por justo valor	Perdas por imparidade	Outros	
A transportar	28 155 608,95	13 761 219,50	780 017,17	0,00	63 188,02	11 977 077,37	-216 513,49	0,00	0,00	30 566 442,78
IT0005500068	129 280,08		1 543,10		1,55				0,00	130 824,73
IT0005514473	325 165,06						-363,40		0,00	324 801,66
IT0005521981	205 440,71	104 942,25	3 635,75		476,79	50 927,50			0,00	263 568,00
IT0005530032	68 005,12	33 770,55	3 453,93		496,16				0,00	105 725,76
IT0005534281	104 184,52				-904,36	102 212,05	-1 068,11		0,00	0,00
IT0005542359	102 790,82		1 585,64		3,65				0,00	104 380,11
IT0005544082		32 348,19	1 014,63		223,51				0,00	33 586,33
IT0005547812	184 007,26	157 084,26	3 615,28		470,24				0,00	345 177,04
IT0005556011	80 971,45				9,70		-207,48		0,00	80 773,67
IT0005570855		1 197 425,54				1 197 425,54			0,00	0,00
IT0005580045		156 725,21	1 967,25		1 736,81				0,00	160 429,27
IT0005584856		233 992,80	3 726,00		4 403,44				0,00	242 122,24
IT0005595803		71 531,60			1 109,06		-147,00		0,00	72 493,66
US912810QK79	80 657,16		5 614,54		79,34		-6 833,98		0,00	79 517,04
US912810RG58	762 749,44		78 205,74		267,42		-93 415,92		0,00	747 806,69
US912810RM27	570 858,09	261 754,79	50 098,10		816,04	161 309,16	-39 840,97		0,00	682 376,91
US912810SC36	1 617 078,28	0,00	144 582,60		555,17		-211 239,93		0,00	1 550 976,12
US912810SD19		216 876,27	14 986,23		3 259,45		-20 043,37		0,00	215 078,60
US912810SQ22	759 630,83	65 572,64	47 067,50		-603,11	197 856,52	-49 920,45		0,00	623 890,89
US91282CJ99	800 866,14	89 734,74	75 511,83		520,42				0,00	966 633,13
US91282CCF68	1 061 931,24	215 303,37	126 212,63		210,52				0,00	1 403 657,76
US91282CDJ71	1 062 453,40	244 168,86	76 782,14		416,50	133 324,66	-15 669,80		0,00	1 234 826,44
US91282CDL28	607 774,58	804 463,45	85 997,76		1 259,58		-5 226,20		0,00	1 494 269,16
US91282CHT18		267 097,91	11 537,30		4 252,23				0,00	282 887,42
US91282CLF67		290 275,63	19 445,35		4 518,87		-15 460,03		0,00	298 779,82
US912828G385	1 774 688,81		108 658,15		-5 147,13	1 838 581,18	-39 618,65		0,00	0,00
US912828P469	1 131 121,44	590 323,14	123 839,29		2 396,93	304 000,17			0,00	1 543 680,62
US912828XB14	483 254,97		23 110,65		-1 336,82	501 874,38	-3 154,42		0,00	0,00
US912828X885	1 612 726,06	909 464,02	125 128,82		895,06	746 101,56			0,00	1 902 112,41
US912828ZQ64	1 527 782,75	832 993,41	125 731,09		59,22	899 520,11			0,00	1 587 046,36
US9128284V99	656 922,47	243 574,91	61 846,83		3 405,92		-8 549,29		0,00	957 200,83
US9128286T26	985 287,78		62 939,33		-234,58	138 446,28	-7 538,36		0,00	902 007,90
Total	44 851 237,53	20 780 643,04	2 167 854,63	0,00	86 805,60	18 248 656,48	-734 810,85	0,00	0,00	48 903 073,47

16. Contratos de Forward

Em 31 de dezembro de 2024 e de 2023, o FCR tinha em aberto as seguintes posições:

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY – 31.12.2024

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2024
29.11.2024	Compra a Prazo	506 000,00	GBP	Venda a prazo	611 087,57	EUR	0,82803	05.02.2025	5 008,82
29.11.2024	Compra a Prazo	43 475 350,00	JPY	Venda a prazo	267 737,46	EUR	162,38053	05.02.2025	-7 955,17
29.11.2024	Venda a Prazo	13 650,00	CHF	Compra a prazo	14 580,47	EUR	0,93618	05.02.2025	159,55
17.12.2024	Venda a Prazo	253 600,00	GBP	Compra a prazo	306 027,42	EUR	0,82868	20.02.2025	-348,99
17.12.2024	Compra a Prazo	63 600,00	CHF	Venda a prazo	68 001,54	EUR	0,93527	20.02.2025	49,19
17.12.2024	Venda a Prazo	1 473 000,00	USD	Compra a prazo	1 419 719,76	EUR	1,03753	20.02.2025	-19 596,19
17.12.2024	Venda a Prazo	326 100,00	GBP	Compra a prazo	393 515,55	EUR	0,82868	20.02.2025	-21,89
17.12.2024	Venda a Prazo	79 496 400,00	JPY	Compra a prazo	490 094,95	EUR	162,20612	20.02.2025	4 731,85
17.12.2024	Venda a Prazo	18 700,00	CHF	Compra a prazo	19 994,16	EUR	0,93527	20.02.2025	-31,74
17.12.2024	Compra a Prazo	7 860,00	GBP	Venda a prazo	9 492,39	EUR	0,82803	05.02.2025	-0,76
17.12.2024	Compra a Prazo	1 081 310,00	JPY	Venda a prazo	6 659,11	EUR	162,38053	05.02.2025	-77,18
17.12.2024	Venda a Prazo	54 000,00	USD	Compra a prazo	52 082,44	EUR	1,03682	05.02.2025	-749,69
17.12.2024	Venda a Prazo	24 550,00	CHF	Compra a prazo	26 223,47	EUR	0,93618	05.02.2025	13,57
31.12.2024	Compra a Prazo	20 000,00	USD	Venda a prazo	19 289,79	EUR	1,03682	05.02.2025	-2,10
29.11.2024	Venda a Prazo	2 657 800,00	USD	Compra a prazo	2 563 420,50	EUR	1,03682	05.02.2025	-56 369,48
11.12.2024	Venda a Prazo	7 483 000,00	USD	Compra a prazo	7 217 275,78	EUR	1,03682	05.02.2025	-107 199,29
11.12.2024	Compra a Prazo	1 100,00	USD	Venda a prazo	1 060,94	EUR	1,03682	05.02.2025	15,92
17.12.2024	Venda a Prazo	5 623 130,00	USD	Compra a prazo	5 419 734,41	EUR	1,03753	20.02.2025	-69 977,01
17.12.2024	Venda a Prazo	1 866 550,00	USD	Compra a prazo	1 799 034,57	EUR	1,03753	20.02.2025	-24 831,82
17.12.2024	Venda a Prazo	52 000,00	USD	Compra a prazo	50 153,46	EUR	1,03682	05.02.2025	-721,92
31.12.2024	Compra a Prazo	247 800,00	USD	Venda a prazo	239 000,53	EUR	1,03682	05.02.2025	-26,00

Total Revalorizações	-277 930,33
Revalorizações Negativas	-287 909,23
Revalorizações Positivas	9 978,90

FORWARDS EUR/USD, EUR/GBP, EUR/JPY – 31.12.2023

Data Operação	Operação	Valor	Moeda	Contra Operação	Valor	Moeda	Câmbio	Vencimento	Val Contab 31.12.2023
30.11.2023	Compra a Prazo	541 000,00	GBP	Venda a prazo	623 367,62	EUR	0,86787	02.02.2024	-2 051,45
30.11.2023	Compra a Prazo	700,00	CHF	Venda a prazo	754,34	EUR	0,92797	02.02.2024	19,12
30.11.2023	Venda a Prazo	1 800 000,00	JPY	Compra a prazo	11 587,71	EUR	155,33699	02.02.2024	-337,57
18.12.2023	Venda a Prazo	557 750,00	GBP	Compra a prazo	642 907,54	EUR	0,86754	22.01.2024	3 114,98
18.12.2023	Venda a Prazo	50 732 400,00	JPY	Compra a prazo	326 174,70	EUR	155,53751	22.01.2024	1 025,56
18.12.2023	Venda a Prazo	15 900,00	CHF	Compra a prazo	17 122,10	EUR	0,92862	22.01.2024	-295,46
18.12.2023	Venda a Prazo	5 000,00	GBP	Compra a prazo	5 761,25	EUR	0,86787	02.02.2024	21,04
18.12.2023	Compra a Prazo	16 600,00	CHF	Venda a prazo	17 888,58	EUR	0,92797	02.02.2024	317,24
18.12.2023	Compra a Prazo	51 090 000,00	JPY	Venda a prazo	328 897,84	EUR	155,33699	02.02.2024	0,02
30.11.2023	Venda a Prazo	3 094 900,00	USD	Compra a prazo	2 797 906,68	EUR	1,10615	02.02.2024	28 305,34
30.11.2023	Venda a Prazo	562 500,00	USD	Compra a prazo	508 741,54	EUR	1,10567	22.01.2024	5 720,56
12.12.2023	Venda a Prazo	7 883 800,00	USD	Compra a prazo	7 124 420,17	EUR	1,10659	12.02.2024	159 949,08
18.12.2023	Venda a Prazo	2 336 000,00	USD	Compra a prazo	2 112 747,07	EUR	1,10567	22.01.2024	24 685,45
18.12.2023	Venda a Prazo	2 128 100,00	USD	Compra a prazo	1 924 716,20	EUR	1,10567	22.01.2024	22 969,66
18.12.2023	Venda a Prazo	356 100,00	USD	Compra a prazo	321 927,87	EUR	1,10615	02.02.2024	3 695,12
29.12.2023	Venda a Prazo	806 200,00	USD	Compra a prazo	728 835,30	EUR	1,10615	02.02.2024	-119,64
29.12.2023	Compra a Prazo	214 200,00	USD	Venda a prazo	193 872,47	EUR	1,10485	03.01.2024	17,54

Total Revalorizações	247 036,59
Revalorizações Negativas	-2 804,12
Revalorizações Positivas	249 840,71

17. Contratos de Futuros

31 de dezembro de 2024

Contrato de Futuros TOPIX INDX FUTR Mar25 - TMIH5 - Osaka Exchange										
Data	Open Interest	Preço Ref em Moeda	Nocional em Moeda	Nocional em Euro	Início do Contrato	Entrada no FCR	Fim do Contrato	Tipo de Contrato	Valorização	Margem em 31.12.2024
31-12-2024	1	2 755,25	2 755 250,00	16 929,34	14-06-2024	09-12-2024	14-03-2025	Compra	147,79	920,92
Total da Margem (nota 8.1)									920,92	

Em 31 de dezembro de 2023, o FCR não tinha posições em aberto nos mercados de futuros.

18. Aplicações em Ativos de Rendimento Fixo e Variável

18.1. Ativos de Rendimento Fixo

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO							
Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2023		Valor em 31.12.2024		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
BGB 4 28/03/2032	Belgium Kingdon	0,00	0,00	55 000,00	59 473,70	0,00	1 675,62
BGB 3.75 22/06/2045	Belgium Kingdon	0,00	0,00	307 000,00	322 942,51	0,00	6 055,89
BGB 0.80 22/06/2027	Belgium Kingdon	0,00	0,00	195 000,00	188 342,70	0,00	820,60
BGB 3.00 22/06/2033	Belgium Kingdon	0,00	0,00	321 000,00	324 270,99	0,00	5 065,64
DBR 2.60 15/05/2041	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	160 000,00	159 976,00	0,00	2 996,45
DBR 2.60 15/08/2033	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	100 000,00	102 234,00	0,00	983,01
DBR 2.20 15/02/2034	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	420 000,00	415 241,40	0,00	8 939,40
DBR 2.90 18/06/2026	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	295 000,00	298 233,20	0,00	5 859,59
DBR 2.20 13/04/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	100 000,00	100 542,00	0,00	1 579,18
DBR 2.40 19/10/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	156 000,00	157 845,48	5 036,45	748,80
DBR 2.10 12/04/2029	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	250 000,00	249 842,50	0,00	5 002,14
DBR 2.40 15/11/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	166 000,00	170 931,86	377 000,00	381 384,51	9 369,86	1 140,30
DBR 0.50 15/04/2030	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	100 000,00	128 620,82	100 000,00	127 993,40	622,81	454,03
DBR 0.10 15/04/2033	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	377 000,00	450 691,16	377 000,00	444 100,53	445,69	324,92
DBR 1.25% 15/08/2048	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	85 000,00	69 082,90	261 000,00	200 638,53	2 037,50	1 233,49
DBR 0.25 15/08/2028	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	200 000,00	185 662,00	200 000,00	187 950,00	500,00	189,04
DBR 0.00 15/08/2050	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	135 000,00	75 305,70	135 000,00	70 938,45	0,00	0,00
DBR 0.00 15/11/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	135 000,00	125 215,20	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/02/2031	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	260 000,00	227 414,20	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.00 15/05/2036	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	721 000,00	553 086,31	350 000,00	265 394,50	0,00	0,00
DBR 0.00% 15/02/2032	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	330 000,00	282 328,20	250 000,00	214 322,50	0,00	0,00
DBR 1.80 15/08/2053	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	176 000,00	158 876,96	176 000,00	148 366,24	3 168,00	1 197,76
DBR 2.10% 15/11/2029	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	175 000,00	176 769,25	175 000,00	174 601,00	3 675,00	463,15
DBR 3.25 04/07/2042	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	0,00	0,00	80 000,00	87 282,40	2 600,00	1 282,19
DBR 0.00 11/04/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	300 000,00	289 845,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.00 10/10/2025	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	413 000,00	396 025,70	0,00	0,00	0,00	0,00
DBR 0.00 09/10/2026	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	150 000,00	141 571,50	270 000,00	260 639,10	0,00	0,00
DBR 1.30 15/10/2027	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	265 000,00	258 748,65	0,00	0,00	0,00	0,00
SPGB 2.70 31/10/2048	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	75 000,00	64 563,75	143 000,00	123 396,13	1 640,25	645,26
SPGB 0.70 30/11/2033	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	13 000,00	15 305,79	45 000,00	53 843,63	91,07	33,15
SPGB 1.20 31/10/2040	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	400 000,00	287 096,00	320 000,00	233 580,80	3 888,00	641,75
SPGB 0.00 31/01/2028	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	435 000,00	393 000,75	300 000,00	279 081,00	0,00	0,00

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2023		Valor em 31.12.2024		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
SPGB 0.0 31/01/2027	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	50 000,00	47 715,50	0,00	0,00
SPBG 0.70 30/04/2032	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	370 000,00	312 228,20	370 000,00	319 787,30	2 590,00	1 738,49
SPGB 0.31/05/2025	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	120 000,00	115 162,80	0,00	0,00	0,00	0,00
SPGB 0.8 30/07/2029	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	192 000,00	174 140,16	292 000,00	270 567,20	1 244,16	985,60
SPGB 2.80 31/05/2026	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	206 000,00	206 852,84	321 000,00	323 378,61	4 672,08	5 269,68
SPGB 2.05 30/11/2039	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	134 000,00	152 915,93	134 000,00	153 190,97	2 358,13	247,94
SPGB 3.25 30/04/2034	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	125 000,00	127 360,00	0,00	2 726,88
SPGB 3.10 30/07/2031	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	0,00	0,00	50 000,00	51 110,50	0,00	653,97
SPGB 4.7 30/07/2041	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	140 000,00	163 877,00	140 000,00	162 145,20	5 329,80	2 776,22
SPGB 1.95 30/07/2030	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	150 000,00	143 494,50	150 000,00	145 023,00	2 369,25	1 234,11
SPGB 1.00 30/11/2030	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	170 000,00	212 524,51	170 000,00	216 009,14	1 730,01	181,96
SPGB 0.65 30/11/2027	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	25 000,00	30 806,33	25 000,00	31 463,60	165,05	17,36
FRTR 4.00 25/04/2055	FRANCE (GOVT OF)	100 000,00	118 177,00	100 000,00	105 209,00	4 000,00	2 739,73
FRTR 1.80 25/07/2040	FRANCE (GOVT OF)	50 000,00	84 317,48	85 000,00	130 125,04	1 293,95	962,98
FRTR 4.5 25/04/2041	FRANCE (GOVT OF)	345 000,00	420 762,00	105 000,00	118 206,90	15 525,00	3 236,30
FRTR 2.5 25/05/2030	FRANCE (GOVT OF)	300 000,00	303 816,00	300 000,00	296 970,00	7 500,00	4 520,55
FRTR 1.50 25/05/2031	FRANCE (GOVT OF)	257 000,00	242 631,13	150 000,00	138 475,50	5 310,00	1 356,16
FRTR 1.25 25/05/2036	FRANCE (GOVT OF)	100 000,00	84 615,00	100 000,00	80 965,00	1 250,00	753,42
FRTR 0.75 25/05/2028	FRANCE (GOVT OF)	420 000,00	394 468,20	420 000,00	396 778,20	3 150,00	1 898,63
FRTR 1.25 25/05/2034	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	220 000,00	186 621,60	0,00	1 657,53
FRTR 0.10 01/03/2029	FRANCE (GOVT OF)	469 000,00	555 242,58	469 000,00	552 647,86	557,12	475,85
FRTR 0 25/03/2025	FRANCE (GOVT OF)	490 000,00	473 281,20	0,00	0,00	0,00	0,00
FRTR 0.00 25/11/2029	FRANCE (GOVT OF)	127 000,00	111 434,88	127 000,00	111 732,06	0,00	0,00
FRTR 0.00 25/02/2026	FRANCE (GOVT OF)	100 000,00	95 118,00	335 000,00	326 537,90	0,00	0,00
FRTR 0.1 01/03/2036	FRANCE (GOVT OF)	323 000,00	344 529,03	323 000,00	322 269,76	363,57	307,18
FRTR 0.75 25/02/2028	FRANCE (GOVT OF)	85 000,00	80 099,75	85 000,00	80 691,35	637,50	539,96
FRTR 2.5 25/05/2043	FRANCE (GOVT OF)	105 000,00	97 734,00	130 000,00	111 980,70	3 250,00	1 958,90
FRTR 3.0 25/05/2054	FRANCE (GOVT OF)	278 000,00	273 193,38	133 000,00	116 458,79	8 340,00	2 404,93
FRTR 2.50 24/09/2026	FRANCE (GOVT OF)	200 000,00	200 838,00	165 000,00	165 640,20	4 125,00	1 107,53
FRTR 2.75 25/02/2029	FRANCE (GOVT OF)	202 000,00	206 864,16	202 000,00	203 153,42	5 555,00	4 705,05
FRTR 3.00 25/06/2049	FRANCE (GOVT OF)	0,00	0,00	175 000,00	158 396,00	5 250,00	2 718,49
FRTR 0.10 01/03/2032	FRANCE (GOVT OF)	433 000,00	478 688,81	486 000,00	516 772,29	514,75	463,49
FRTR 0.00 25/05/2032	FRANCE (GOVT OF)	420 000,00	343 543,20	75 000,00	60 514,50	0,00	0,00
BTPS 5.00 01/09/2040	ITALIAN (GOVT OF)	280 000,00	309 363,60	280 000,00	317 590,00	14 000,00	4 679,56
BTPS 4.75 01/09/2044	ITALIAN (GOVT OF)	170 000,00	182 852,00	170 000,00	188 915,90	8 075,00	2 699,10
BTPS 3.50 01/03/2030	ITALIAN (GOVT OF)	260 000,00	264 893,20	0,00	0,00	8 050,00	0,00
BTPS 3.85 01/09/2049	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	33 000,00	32 251,89	0,00	424,67
BTPS 0.40 15/05/2030	ITALIAN (GOVT OF)	635 000,00	711 850,34	550 000,00	641 021,83	3 072,46	338,64
BTPS 1.65 01/12/2030	ITALIAN (GOVT OF)	224 000,00	201 364,80	224 000,00	207 865,28	3 696,00	304,62
BTPS 1.8 01/03/2041	ITALIAN (GOVT OF)	103 000,00	74 284,63	103 000,00	77 979,24	1 854,00	619,71
BTPS 0.50 15/07/2028	ITALIAN (GOVT OF)	200 000,00	179 572,00	200 000,00	186 108,00	1 000,00	459,24
BTPS 0.95 01/12/2031	ITALIAN (GOVT OF)	200 000,00	166 340,00	200 000,00	173 430,00	1 900,00	156,59
BTPS 0.1 15/05/2033	ITALIAN (GOVT OF)	64 000,00	63 119,55	137 000,00	141 569,18	117,06	20,42
BTPS 2.50 01/12/2032	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	120 000,00	114 064,80	2 191,61	246,58
BTPS 2.65 01/12/2027	ITALIAN (GOVT OF)	130 000,00	128 997,70	130 000,00	130 540,80	3 445,00	283,93
BTPS 3.50 15/01/2026	ITALIAN (GOVT OF)	316 000,00	320 085,88	316 000,00	319 722,48	11 060,00	5 079,18
BTPS 3.4 01/04/2028	ITALIAN (GOVT OF)	200 000,00	203 750,00	255 000,00	261 400,50	7 735,00	2 167,50
BTPS 4.45 01/09/2043	ITALIAN (GOVT OF)	65 000,00	67 043,60	98 000,00	104 268,08	3 626,75	1 457,68
BTPS 3.40 28/03/2025	ITALIAN (GOVT OF)	103 000,00	103 280,16	0,00	0,00	1 751,00	0,00
BTPS 4.00 30/10/2031	ITALIAN (GOVT OF)	98 000,00	102 126,78	98 000,00	103 712,42	3 920,00	667,69
BTPS 4.35 01/11/2033	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	31 000,00	33 362,82	1 348,50	223,51
BTPS 2.4 15/05/2039	ITALIAN (GOVT OF)	173 000,00	183 471,06	317 000,00	344 170,60	4 656,14	1 006,44
BTPS 3.85 15/09/2026	ITALIAN (GOVT OF)	78 000,00	80 093,52	78 000,00	79 886,04	3 007,12	887,63
BTPS 2.95 15/02/2027	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	157 000,00	158 692,46	1 209,50	1 736,81
BTPS 3.85 01/07/2034	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	230 000,00	237 718,80	0,00	4 403,44
BTPS 3.45 15/07/2031	ITALIAN (GOVT OF)	0,00	0,00	70 000,00	71 384,60	0,00	1 109,06
OT 4.10 15/02/2045	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	850 000,00	965 192,00	1 707 000,00	1 902 878,25	34 850,00	61 190,82
OT 2.875 15/10/2025	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 280 000,00	1 289 868,80	0,00	0,00	36 800,00	0,00

ATIVOS – RENDIMENTO FIXO (Continuação)

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2023		Valor em 31.12.2024		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
OT 0.475 18/10/2030	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 130 000,00	993 383,00	1 130 000,00	1 017 056,50	5 367,50	1 088,21
OT 0.70 15/10/2027	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	2 100 000,00	1 986 012,00	1 805 000,00	1 737 908,15	12 635,00	2 665,47
OT 0.90 12/10/2035	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	400 000,00	320 984,00	400 000,00	326 620,00	3 600,00	789,04
OT 0.30 17/10/2031	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	400 000,00	337 384,00	1 020 000,00	884 044,20	3 060,00	628,77
OT 1.15 11/04/2042	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	240 000,00	175 077,60	2 760,00	1 996,27
OT 3.875 15/02/2030	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 450 000,00	1 571 988,50	1 450 000,00	1 560 823,50	56 187,50	49 125,68
OT 2.875 20/10/2034	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	1 193 000,00	1 196 817,60	13 538,19	6 765,78
OT 2.875 21/07/2026	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 110 000,00	1 129 880,10	1 050 000,00	1 062 190,50	30 187,50	13 480,99
OT 4.125 14/04/2027	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	60 000,00	63 507,60	60 000,00	62 745,60	2 475,00	1 769,79
OT 2.125 17/10/2028	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 684 000,00	1 676 135,72	1 684 000,00	1 680 884,60	35 785,00	7 353,08
OT 1.95 15/06/2029	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	565 000,00	558 287,80	2 145,00	6 006,80
OT 1.65 16/07/2032	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	1 731 000,00	1 603 390,68	1 826 000,00	1 713 207,98	27 967,50	13 867,59
OT 3.50 18/06/2038	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	658 000,00	686 958,58	1 140 000,00	1 193 249,40	28 105,00	21 425,75
OT 3.625 12/06/2054	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	0,00	0,00	141 000,00	146 212,77	0,00	3 024,20
OT 4.1 15/04/2037	OBRIG DO TES MEDIO PRAZO	2 007 000,00	2 239 290,18	1 150 000,00	1 277 604,00	82 287,00	33 586,30
TRS 3.875 15/08/2040	Treasury Bill	90 000,00	79 473,46	90 000,00	78 254,00	3 206,53	1 263,04
TRS 3.375 15/05/2044	Treasury Bill	950 000,00	759 082,11	950 000,00	743 871,94	29 967,61	3 934,75
TRS 3.00 15/05/2045	Treasury Bill	760 000,00	568 250,21	930 000,00	678 952,99	27 360,08	3 423,92
TRS 3.125 15/05/2048	Treasury Bill	2 130 000,00	1 609 464,81	2 130 000,00	1 542 807,48	62 213,46	8 168,64
TRS 3.000 15/08/2048	Treasury Bill	0,00	0,00	300 000,00	211 819,15	0,00	3 259,45
TRS 1.125 15/08/2040	Treasury Bill	1 305 000,00	754 647,83	1 075 000,00	619 511,00	13 498,46	4 379,89
TRS 0.75 31/01/2028	Treasury Bill	1 000 000,00	798 043,85	1 110 000,00	963 290,42	6 930,98	3 342,71
TRS 0.75 31/05/2026	Treasury Bill	1 270 000,00	1 061 201,04	1 525 000,00	1 402 717,04	10 688,06	940,72
TRS 1.375 15/11/2031	Treasury Bill	1 410 000,00	1 060 235,84	1 561 000,00	1 232 192,38	18 705,82	2 634,06
TRS 1.5 30/11/2028	Treasury Bill	750 000,00	606 912,14	1 720 000,00	1 492 147,14	16 764,48	2 122,02
TRS 3.875 15/08/2033	Treasury Bill	0,00	0,00	303 000,00	278 635,19	4 617,70	4 252,23
TRS 3.875 15/08/2034	Treasury Bill	0,00	0,00	322 000,00	294 260,95	0,00	4 518,87
TRS 2.25 15/11/2024	Treasury Bill	2 000 000,00	1 769 541,68	0,00	0,00	15 522,98	0,00
TRS 1.625 15/02/2026	Treasury Bill	1 310 000,00	1 123 896,20	1 635 000,00	1 534 058,45	27 156,82	9 622,17
TRS 2.125 15/05/2025	Treasury Bill	550 000,00	481 918,15	0,00	0,00	2 944,57	0,00
TRS 2.375 15/05/2027	Treasury Bill	1 870 000,00	1 607 646,12	2 050 000,00	1 896 137,41	39 601,89	5 975,00
TRS 0.625 15/05/2030	Treasury Bill	2 063 000,00	1 526 307,95	2 000 000,00	1 585 512,34	12 709,49	1 534,02
TRS 2.875 15/08/2028	Treasury Bill	750 000,00	649 603,88	1 030 000,00	946 476,32	23 472,80	10 724,51
TRS 2.375 15/05/2029	Treasury Bill	1 170 000,00	982 109,42	1 010 000,00	899 064,12	22 420,21	2 943,78
BTPS 3.4 01/04/2028	ITALIAN (GOVT OF)	200 000,00	203 750,00	255 000,00	261 400,50	7 735,00	2 167,50
BTPS 4.45 01/09/2043	ITALIAN (GOVT OF)	65 000,00	67 043,60	98 000,00	104 288,08	3 626,75	1 457,68
BTPS 3.40 28/03/2025	ITALIAN (GOVT OF)	103 000,00	103 280,16	0,00	0,00	1 751,00	0,00

18.2. Ativos de Rendimento Variável

ATIVOS – RENDIMENTO VARIÁVEL

Descrição Ativo	Entidade Devedora	Valor em 31.12.2023		Valor em 31.12.2024		Rendimento	
		Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Valor Nominal	Valor Mercado (s/ Juro Corrido)	Vencido e Cobrado	Vencido a Cobrar
UBS ETF CH-SMI (CHF)	UBS AG	2 911,00	354 911,49	2 874,00	361 642,83	7 960,73	
ISHARES EURO STOXX 5	BlackRock Asset Management			619,00	30 425,15	787,54	
I SHARES FTSE100	BlackRock Asset Management _ Irlanda	74 872,00	648 949,96	79 819,00	765 652,59	26 911,25	
NEXT FUND TOPIX ETF	Nomura Asset Management Co	7 609,00	120 869,10	7 609,00	136 660,44	2 272,36	
NIKKO ETF TOPIX	Nikko Asset Management Co Ltd	5 810,00	91 212,34	5 810,00	103 128,12	1 710,69	
X EURO STOXX 50 1C	XTRACKERS	15 294,00	1 137 347,49	14 555,00	1 207 325,61		
ISHARES S&P 500(USD)	BlackRock Asset Management _ EUA	5 318,00	2 297 767,81	5 470,00	3 109 246,89	39 030,82	
SPDR S&P 500 ETF	State Street	4 792,00	2 060 780,33	4 156,00	2 351 185,80	31 057,90	
SPDR PORT S&P500 ETF	State Street			10 189,00	678 029,76	2 334,88	
VANGUARD INST IND II	Vanguard EUA	7 717,80	2 748 538,40	6 088,47	2 815 824,80	77 955,03	

19. Títulos em Carteira à Data de 31.12.2024

CARTEIRA A 31.12.2024 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS)

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
PTOTEB0E0020	OT 4.10 15/02/2045	Dív. Púb. Nacional	1 707 000,00	111,48	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 964 069,07
PTOTELOE0028	OT 0.475 18/10/2030	Dív. Púb. Nacional	1 130 000,00	90,01	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 018 144,71
PTOTEMOE0035	OT 0.70 15/10/2027	Dív. Púb. Nacional	1 805 000,00	96,28	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 740 573,62
PTOTENOE0034	OT 0.90 12/10/2035	Dív. Púb. Nacional	400 000,00	81,66	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	327 409,04
PTOTE0E0033	OT 0.30 17/10/2031	Dív. Púb. Nacional	1 020 000,00	86,67	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	884 672,97
PTOTEPOE0032	OT 1.15 11/04/2042	Dív. Púb. Nacional	240 000,00	72,95	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	177 073,87
PTOTEROE0014	OT 3.875 15/02/2030	Dív. Púb. Nacional	1 450 000,00	107,64	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 609 949,18
PTOTESOE0021	OT 2.875 20/10/2034	Dív. Púb. Nacional	1 193 000,00	100,32	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 203 583,38
PTOTETOE0012	OT 2.875 21/07/2026	Dív. Púb. Nacional	1 050 000,00	101,16	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 075 671,49
PTOTEUOE0019	OT 4.125 14/04/2027	Dív. Púb. Nacional	60 000,00	104,58	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	64 515,39
PTOTEV0E0018	OT 2.125 17/10/2028	Dív. Púb. Nacional	1 684 000,00	99,82	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 688 237,68
PTOTEXOE0024	OT 1.95 15/06/2029	Dív. Púb. Nacional	565 000,00	98,81	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	564 294,60
PTOTEYOE0031	OT 1.65 16/07/2032	Dív. Púb. Nacional	1 826 000,00	93,82	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 727 075,57
PTOTEZE0014	OT 3.50 18/06/2038	Dív. Púb. Nacional	1 140 000,00	104,67	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 214 675,15
PTOTE3OE0025	OT 3.625 12/06/2054	Dív. Púb. Nacional	141 000,00	103,70	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	149 236,97
PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	Dív. Púb. Nacional	1 150 000,00	111,10	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 311 190,30
BE0000326356	BGB 4 28/03/2032	Dív. Púb. Estrangeira	55 000,00	108,13	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	61 149,32
BE0000331406	BGB 3.75 22/06/2045	Dív. Púb. Estrangeira	307 000,00	105,19	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	328 998,40
BE0000341504	BGB 0.80 22/06/2027	Dív. Púb. Estrangeira	195 000,00	96,59	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	189 163,30
BE0000357666	BGB 3.00 22/06/2033	Dív. Púb. Estrangeira	321 000,00	101,02	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	329 336,63
DE000BU2F009	DBR 2.60 15/05/2041	Dív. Púb. Estrangeira	160 000,00	99,99	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	162 972,45
DE000BU2Z015	DBR 2.60 15/08/2033	Dív. Púb. Estrangeira	100 000,00	102,23	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	103 217,01
DE000BU2Z023	DBR 2.20 15/02/2034	Dív. Púb. Estrangeira	420 000,00	98,87	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	424 180,80
DE000BU2Z056	DBR 2.90 18/06/2026	Dív. Púb. Estrangeira	295 000,00	101,10	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	304 092,79
DE000BU25000	DBR 2.20 13/04/2028	Dív. Púb. Estrangeira	100 000,00	100,54	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	102 121,18
DE000BU25018	DBR 2.40 19/10/2028	Dív. Púb. Estrangeira	156 000,00	101,18	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	158 594,28
DE000BU25026	DBR 2.10 12/04/2029	Dív. Púb. Estrangeira	250 000,00	99,94	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	254 844,64
DE000BU27006	DBR 2.40 15/11/2030	Dív. Púb. Estrangeira	377 000,00	101,16	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	382 524,81
DE0001030559	DBR 0.50 15/04/2030	Dív. Púb. Estrangeira	100 000,00	127,99	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	128 447,43
DE0001030583	DBR 0.10 15/04/2033	Dív. Púb. Estrangeira	377 000,00	117,80	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	444 425,45
DE0001102432	DBR 1.25% 15/08/2048	Dív. Púb. Estrangeira	261 000,00	76,87	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	201 872,02
DE0001102457	DBR 0.25 15/08/2028	Dív. Púb. Estrangeira	200 000,00	93,98	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	188 139,04
DE0001102481	DBR 0.00 15/08/2050	Dív. Púb. Estrangeira	135 000,00	52,55	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	70 938,45
DE0001102549	DBR 0.00 15/05/2036	Dív. Púb. Estrangeira	350 000,00	75,83	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	265 394,50
DE0001102580	DBR 0.00% 15/02/2032	Dív. Púb. Estrangeira	250 000,00	85,73	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	214 322,50
DE0001102614	DBR 1.80 15/08/2053	Dív. Púb. Estrangeira	176 000,00	84,30	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	149 564,00
DE0001102622	DBR 2.10% 15/11/2029	Dív. Púb. Estrangeira	175 000,00	99,77	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	175 064,15
DE0001135432	DBR 3.25 04/07/2042	Dív. Púb. Estrangeira	80 000,00	109,10	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	88 564,59
DE0001141844	DBR 0.00 09/10/2026	Dív. Púb. Estrangeira	270 000,00	96,53	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	260 639,10
ES0000012B47	SPGB 2.70 31/10/2048	Dív. Púb. Estrangeira	143 000,00	86,29	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	124 041,39
ES0000012C12	SPGB 0.70 30/11/2033	Dív. Púb. Estrangeira	45 000,00	119,65	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	53 876,78
ES0000012G42	SPGB 1.20 31/10/2040	Dív. Púb. Estrangeira	320 000,00	72,99	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	234 222,55
ES0000012I08	SPGB 0.00 31/01/2028	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	93,03	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	279 081,00
ES0000012J15	SPGB 0.0 31/01/2027	Dív. Púb. Estrangeira	50 000,00	95,43	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	47 715,50
ES0000012K20	SPGB 0.70 30/04/2032	Dív. Púb. Estrangeira	370 000,00	86,43	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	321 525,79
ES0000012K53	SPGB 0.8 30/07/2029	Dív. Púb. Estrangeira	292 000,00	92,66	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	271 552,80
ES0000012L29	SPGB 2.80 31/05/2026	Dív. Púb. Estrangeira	321 000,00	100,74	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	328 648,29
ES0000012M69	SPGB 2.05 30/11/2039	Dív. Púb. Estrangeira	134 000,00	114,32	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	153 438,91
ES0000012M85	SPGB 3.25 30/04/2034	Dív. Púb. Estrangeira	125 000,00	101,89	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	130 086,88
ES0000012N43	SPGB 3.10 30/07/2031	Dív. Púb. Estrangeira	50 000,00	102,22	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	51 764,47
ES0000012I57	SPGB 4.7 30/07/2041	Dív. Púb. Estrangeira	140 000,00	115,82	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	164 921,42
ES00000127A2	SPGB 1.95 30/07/2030	Dív. Púb. Estrangeira	150 000,00	96,68	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	146 257,11
ES00000127C8	SPGB 1.00 30/11/2030	Dív. Púb. Estrangeira	170 000,00	127,06	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	216 191,10
ES00000128S2	SPGB 0.65 30/11/2027	Dív. Púb. Estrangeira	25 000,00	125,85	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	31 480,96
FR0010171975	FRTR 4.00 25/04/2055	Dív. Púb. Estrangeira	100 000,00	105,21	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	107 948,73
A Transportar							24 371 693,51

CARTEIRA A 31.12.2024 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) – Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							24 371 693,51
FR0010447367	FRTR 1.80 25/07/2040	Dív. Púb. Estrangeira	85 000,00	153,09	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	131 088,02
FR0010773192	FRTR 4.5 25/04/2041	Dív. Púb. Estrangeira	105 000,00	112,58	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	121 443,20
FR0011883966	FRTR 2.5 25/05/2030	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	98,99	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	301 490,55
FR0012993103	FRTR 1.50 25/05/2031	Dív. Púb. Estrangeira	150 000,00	92,32	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	139 831,66
FR0013154044	FRTR 1.25 25/05/2036	Dív. Púb. Estrangeira	100 000,00	80,97	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	81 718,42
FR0013286192	FRTR 0.75 25/05/2028	Dív. Púb. Estrangeira	420 000,00	94,47	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	398 676,83
FR0013313582	FRTR 1.25 25/05/2034	Dív. Púb. Estrangeira	220 000,00	84,83	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	188 279,13
FR0013410552	FRTR 0.10 01/03/2029	Dív. Púb. Estrangeira	469 000,00	117,84	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	553 123,71
FR0013451507	FRTR 0.00 25/11/2029	Dív. Púb. Estrangeira	127 000,00	87,98	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	111 732,06
FR0013508470	FRTR 0.00 25/02/2026	Dív. Púb. Estrangeira	335 000,00	97,47	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	326 537,90
FR0013524014	FRTR 0.1 01/03/2036	Dív. Púb. Estrangeira	323 000,00	99,77	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	322 576,94
FR001400AIN5	FRTR 0.75 25/02/2028	Dív. Púb. Estrangeira	85 000,00	94,93	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	81 231,31
FR001400CMX2	FRTR 2.5 25/05/2043	Dív. Púb. Estrangeira	130 000,00	86,14	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	113 939,60
FR001400FTH3	FRTR 3.0 25/05/2054	Dív. Púb. Estrangeira	133 000,00	87,56	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	118 863,72
FR001400FYQ4	FRTR 2.50 24/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	165 000,00	100,39	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	166 747,73
FR001400HI98	FRTR 2.75 25/02/2029	Dív. Púb. Estrangeira	202 000,00	100,57	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	207 858,47
FR001400NEF3	FRTR 3.00 25/06/2049	Dív. Púb. Estrangeira	175 000,00	90,51	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	161 114,49
FR0014003N51	FRTR 0.10 01/03/2032	Dív. Púb. Estrangeira	486 000,00	106,33	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	517 235,78
FR0014007L00	FRTR 0.00 25/05/2032	Dív. Púb. Estrangeira	75 000,00	80,69	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	60 514,50
IT0004532559	BTPS 5.00 01/09/2040	Dív. Púb. Estrangeira	280 000,00	113,43	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	322 269,56
IT0004923998	BTPS 4.75 01/09/2044	Dív. Púb. Estrangeira	170 000,00	111,13	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	191 615,00
IT0005363111	BTPS 3.85 01/09/2049	Dív. Púb. Estrangeira	33 000,00	97,73	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	32 676,56
IT0005387052	BTPS 0.40 15/05/2030	Dív. Púb. Estrangeira	550 000,00	116,55	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	641 360,47
IT0005413171	BTPS 1.65 01/12/2030	Dív. Púb. Estrangeira	224 000,00	92,80	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	208 169,90
IT0005421703	BTPS 1.8 01/03/2041	Dív. Púb. Estrangeira	103 000,00	75,71	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	78 598,95
IT0005445306	BTPS 0.50 15/07/2028	Dív. Púb. Estrangeira	200 000,00	93,05	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	186 567,24
IT0005449969	BTPS 0.95 01/12/2031	Dív. Púb. Estrangeira	200 000,00	86,72	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	173 586,59
IT0005482994	BTPS 0.1 15/05/2033	Dív. Púb. Estrangeira	137 000,00	103,34	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	141 589,60
IT0005494239	BTPS 2.50 01/12/2032	Dív. Púb. Estrangeira	120 000,00	95,05	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	114 311,38
IT0005500068	BTPS 2.65 01/12/2027	Dív. Púb. Estrangeira	130 000,00	100,42	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	130 824,73
IT0005514473	BTPS 3.50 15/01/2026	Dív. Púb. Estrangeira	316 000,00	101,18	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	324 801,66
IT0005521981	BTPS 3.4 01/04/2028	Dív. Púb. Estrangeira	255 000,00	102,51	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	263 568,00
IT0005530032	BTPS 4.45 01/09/2043	Dív. Púb. Estrangeira	98 000,00	106,40	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	105 725,76
IT0005542359	BTPS 4.00 30/10/2031	Dív. Púb. Estrangeira	98 000,00	105,83	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	104 380,11
IT0005544082	BTPS 4.35 01/11/2033	Dív. Púb. Estrangeira	31 000,00	107,62	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	33 586,33
IT0005547812	BTPS 2.4 15/05/2039	Dív. Púb. Estrangeira	317 000,00	108,57	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	345 177,04
IT0005556011	BTPS 3.85 15/09/2026	Dív. Púb. Estrangeira	78 000,00	102,42	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	80 773,67
IT0005580045	BTPS 2.95 15/02/2027	Dív. Púb. Estrangeira	157 000,00	101,08	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	160 429,27
IT0005584856	BTPS 3.85 01/07/2034	Dív. Púb. Estrangeira	230 000,00	103,36	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	242 122,24
IT0005595803	BTPS 3.45 15/07/2031	Dív. Púb. Estrangeira	70 000,00	101,98	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	72 493,66
US912810QK79	TRS 3.875 15/08/2040	Dív. Púb. Estrangeira	90 000,00	90,03	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	79 517,04
US912810RG58	TRS 3.375 15/05/2044	Dív. Púb. Estrangeira	950 000,00	81,08	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	747 806,69
US912810RM27	TRS 3.00 15/05/2045	Dív. Púb. Estrangeira	930 000,00	75,59	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	682 376,91
US912810SC36	TRS 3.125 15/05/2048	Dív. Púb. Estrangeira	2 130 000,00	75,00	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 550 976,12
US912810SD19	TRS 3.000 15/08/2048	Dív. Púb. Estrangeira	300 000,00	73,11	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	215 078,60
US912810SQ22	TRS 1.125 15/08/2040	Dív. Púb. Estrangeira	1 075 000,00	59,67	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	623 890,89
US912820BJ99	TRS 0.75 31/01/2028	Dív. Púb. Estrangeira	1 110 000,00	89,86	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	966 633,13
US912820CF68	TRS 0.75 31/05/2026	Dív. Púb. Estrangeira	1 525 000,00	95,24	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 403 657,76
US912820DJ71	TRS 1.375 15/11/2031	Dív. Púb. Estrangeira	1 561 000,00	81,73	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 234 826,44
US912820DL28	TRS 1.5 30/11/2028	Dív. Púb. Estrangeira	1 720 000,00	89,83	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 494 269,16
US912820CH18	TRS 3.875 15/08/2033	Dív. Púb. Estrangeira	303 000,00	95,22	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	282 887,42
US912820CLF67	TRS 3.875 15/08/2034	Dív. Púb. Estrangeira	322 000,00	94,63	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	298 779,82
US912828P469	TRS 1.625 15/02/2026	Dív. Púb. Estrangeira	1 635 000,00	97,15	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 543 680,62
US912828X885	TRS 2.375 15/05/2027	Dív. Púb. Estrangeira	2 050 000,00	95,77	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 902 112,41
A Transportar							45 456 818,26

CARTEIRA A 31.12.2024 – TÍTULOS, COTAÇÃO, QUANTIDADES E VALOR DE CARTEIRA (EM EUROS) – Continuação

Título	Descrição	Tipo de Ativo	Quantidade	Preço	Critério	Data Cotação	Valor Carteira
Transporte							45 456 818,26
US912828ZQ64	TRS 0.625 15/05/2030	Div. Púb. Estrangeira	2 000 000,00	82,09	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	1 587 046,36
US9128284V99	TRS 2.875 15/08/2028	Div. Púb. Estrangeira	1 030 000,00	95,15	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	957 200,83
US9128286T26	TRS 2.375 15/05/2029	Div. Púb. Estrangeira	1 010 000,00	92,17	Cotação Não Oficial 2 dos últimos 30 dias	31.12.2024	902 007,90
CH0017142719	UBS ETF CH-SMI (CHF)	ETFS - Ações Estrang.	2 874,00	118,06	Cotação ISP do dia	31.12.2024	361 642,83
DE0005933956	ISHARES EURO STOXX 5	ETFS - Ações Estrang.	619,00	49,15	Cotação ISP do dia	31.12.2024	30 425,15
IE0005042456	I SHARES FTSE100	ETFS - Ações Estrang.	79 819,00	7,93	Cotação ISP do dia	31.12.2024	765 652,59
JP3027630007	NEXT FUND TOPIX ETF	ETFS - Ações Estrang.	7 609,00	2 923,05	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2024	136 660,44
JP3039100007	NIKKO ETF TOPIX	ETFS - Ações Estrang.	5 810,00	2 888,83	Cotação ISP dos últimos 30 dias	30.12.2024	103 128,12
LU0380865021	X EURO STOXX 50 1C	ETFS - Ações Estrang.	14 555,00	82,95	Cotação ISP do dia	31.12.2024	1 207 325,61
US4642872000	ISHARES S&P 500(USD)	ETFS - Ações Estrang.	5 470,00	588,57	Cotação ISP do dia	31.12.2024	3 109 246,89
US78462F1030	SPDR S&P 500 ETF	ETFS - Ações Estrang.	4 156,00	585,79	Cotação ISP do dia	31.12.2024	2 351 185,80
US78464A8541	SPDR PORT S&P500 ETF	ETFS - Ações Estrang.	10 189,00	68,90	Cotação ISP do dia	31.12.2024	678 029,76
US9220402096	VANGUARD INST IND II	ETFS - Ações Estrang.	6 088,47	478,88	Cotação Não Oficial 1 dos últimos 30 dias	31.12.2024	2 815 824,80
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em EUR no BNP	Depósitos à Ordem	12 232,80	n.a.	n.a.	n.a.	12 232,80
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em EUR no BST	Depósitos à Ordem	245 600,79	n.a.	n.a.	n.a.	245 600,79
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em EUR no Novo Banco	Depósitos à Ordem	51 261,25	n.a.	n.a.	n.a.	51 261,25
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em JPY no BNP	Depósitos à Ordem	3 237 414,00	n.a.	n.a.	n.a.	19 891,94
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em EUR no Barclays	Depósitos à Ordem	288,73	n.a.	n.a.	n.a.	288,73
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em GBP no BNP	Depósitos à Ordem	12 959,84	n.a.	n.a.	n.a.	15 676,40
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em CHF no BST	Depósitos à Ordem	680,57	n.a.	n.a.	n.a.	725,38
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em GBP no BST	Depósitos à Ordem	13 324,25	n.a.	n.a.	n.a.	16 117,20
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em JPY no BST	Depósitos à Ordem	165,00	n.a.	n.a.	n.a.	1,01
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em USD no BST	Depósitos à Ordem	391 615,20	n.a.	n.a.	n.a.	378 207,74
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em EUR no IGCP	Depósitos à Ordem	685,22	0,00			685,22
Conta Dep. Ordem	C. Corrente em USD no BNP	Depósitos à Ordem	9,86	n.a.	n.a.	n.a.	9,52
Conta Margem	C. Margem em JPY no BST	Depósitos à Ordem	149 879,00	0,00			920,92
Aplicações a Prazo	Dep. a Prazo no Bankinter	Depósito a Prazo	3 000 000,00	n.a.	n.a.	n.a.	3 005 000,00
Aplicações a Prazo	Depósito a Prazo no BST	Depósito a Prazo	1 473 400,00	n.a.	n.a.	n.a.	1 474 737,11
Forward em GBP	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,83	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	5 008,81
Forward em JPY	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	162,38	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-7 955,17
Forward em CHF	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,94	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	159,56
Forward em GBP	Forward negociado com JPMorgan	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,83	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-348,99
Forward em CHF	Forward negociado com JPMorgan	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,94	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	49,19
Forward em USD	Forward negociado com Goldman Sachs	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-19 596,19
Forward em GBP	Forward negociado com Goldman Sachs	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,83	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-21,89
Forward em JPY	Forward negociado com Goldman Sachs	Produtos Derivativos (1)	n.a.	162,21	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	4 731,85
Forward em CHF	Forward negociado com Goldman Sachs	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,94	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-31,74
Forward em GBP	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,83	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-0,77
Forward em JPY	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	162,38	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-77,18
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-749,69
Forward em CHF	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	0,94	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	13,57
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-2,10
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-56 369,47
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-107 199,30
Forward em USD	Forward negociado com Santander	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	15,92
Forward em USD	Forward negociado com Santander	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-69 977,02
Forward em USD	Forward negociado com JPMorgan	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-24 831,82
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-721,92
Forward em USD	Forward negociado com Citigroup	Produtos Derivativos (1)	n.a.	1,04	Taxa Forward para prazo respetivo	31.12.2024	-26,00
n.a.	Provisão de Juros DO a receber	Valores a Regularizar - Ativos	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	3 254,80
n.a.	Provisão de Imposto a Recuperar	Valores a Regularizar - Ativos	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	3 099,91
n.a.	Provisão Comissão de Gestão Fixa	Valores a Regularizar - Passivos	-215 637,82	n.a.	n.a.	n.a.	-215 637,82
n.a.	Provisão Comissão de Custódia	Valores a Regularizar - Passivos	-894,63	n.a.	n.a.	n.a.	-894,63
n.a.	Provisão Comissão de Liquidação	Valores a Regularizar - Passivos	-36,90	n.a.	n.a.	n.a.	-36,90
TOTAL							65 195 406,36

(1) Para este tipo de ativos o valor de carteira é constituído pelas valias potenciais à data em questão

20. Carteira de Dívida Pública Portuguesa

Em 31.12.2024 e de 31.12.2023, o FCR detinha a seguinte carteira de títulos:

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2024					
Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEBOE0020	OT 4.10 15/02/2045	1 707 000	15.02.2045	1 964 069,07
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTELOE0028	OT 0.475 18/10/2030	1 130 000	18.10.2030	1 018 144,71
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEMOE0035	OT 0.70 15/10/2027	1 805 000	15.10.2027	1 740 573,62
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENOE0034	OT 0.90 12/10/2035	400 000	12.10.2035	327 409,04
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE0OE0033	OT 0.30 17/10/2031	1 020 000	17.10.2031	884 672,97
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEPOE0032	OT 1.15 11/04/2042	240 000	11.04.2042	177 073,87
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEROE0014	OT 3.875 15/02/2030	1 450 000	15.02.2030	1 609 949,18
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTESOE0021	OT 2.875 20/10/2034	1 193 000	20.10.2034	1 203 583,38
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTETOE0012	OT 2.875 21/07/2026	1 050 000	21.07.2026	1 075 671,49
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEUOE0019	OT 4.125 14/04/2027	60 000	14.04.2027	64 515,39
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEVOE0018	OT 2.125 17/10/2028	1 684 000	17.10.2028	1 688 237,68
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEXOE0024	OT 1.95 15/06/2029	565 000	15.06.2029	564 294,60
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEYOE0031	OT 1.65 16/07/2032	1 826 000	16.07.2032	1 727 075,57
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEZOE0014	OT 3.50 18/06/2038	1 140 000	18.06.2038	1 214 675,15
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE3OE0025	OT 3.625 12/06/2054	141 000	12.06.2054	149 236,97
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	1 150 000	15.04.2037	1 311 190,30
TOTAL			16 561 000		16 720 372,99

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 16 561 000 euros.

CARTEIRA DE DÍVIDA PÚBLICA EM 31.12.2023					
Tipo Ativo (Trader)	ISIN	Descrição	Quantidade/Montante	Data Vencimento	Valor de Carteira
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEBOE0020	OT 4.10 15/02/2045	850 000	15.02.2045	995 649,95
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEKOE0011	OT 2.875 15/10/2025	1 280 000	15.10.2025	1 297 610,88
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTELOE0028	OT 0.475 18/10/2030	1 130 000	18.10.2030	994 468,23
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEMOE0035	OT 0.70 15/10/2027	2 100 000	15.10.2027	1 989 104,62
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTENOE0034	OT 0.90 12/10/2035	400 000	12.10.2035	321 770,89
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE0OE0033	OT 0.30 17/10/2031	400 000	17.10.2031	337 629,90
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEROE0014	OT 3.875 15/02/2030	1 450 000	15.02.2030	1 621 094,84
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTETOE0012	OT 2.875 21/07/2026	1 110 000	21.07.2026	1 144 092,50
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEUOE0019	OT 4.125 14/04/2027	60 000	14.04.2027	65 272,56
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEVOE0018	OT 2.125 17/10/2028	1 684 000	17.10.2028	1 683 468,71
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEYOE0031	OT 1.65 16/07/2032	1 731 000	16.07.2032	1 616 500,88
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTEZOE0014	OT 3.50 18/06/2038	658 000	18.06.2038	699 291,59
11111-Dív. Púb. Nacional	PTOTE5OE0007	OT 4.1 15/04/2037	2 007 000	15.04.2037	2 297 745,43
TOTAL			14 860 000		15 063 700,98

O valor de reembolso dos títulos de dívida pública portuguesa na data de maturidade era de 14 860 000 euros.

21. Outras Informações Consideradas Relevantes para Melhor Compreensão da Posição Financeira e dos Resultados

O património do FCR está sujeito aos limites de composição previstos no seu Regulamento de Gestão, aprovado pela Portaria n.º 212/2018, de 29 de fevereiro e alterado pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro. Do património do FCR podem fazer partes ativos com origem em Estados membros da União Europeia ou da OCDE, designadamente, títulos representativos de dívida pública ou de dívida privada, incluindo emissões de papel comercial, ações preferenciais, ações, *warrants*, títulos de participação, obrigações convertíveis em ações ou direitos análogos relativamente a sociedades anónimas, unidades de participação em organismos de investimento coletivo, terrenos e imóveis, denominados em qualquer moeda com curso legal naqueles países.

Por conseguinte, o património do FCR está exposto a riscos financeiros, designadamente:

- a) Risco de mercado, que corresponde ao risco de flutuação do justo valor dos *cash-flows* de um instrumento financeiro, como resultado da flutuação dos preços de mercado. Este risco pode ser subdividido em três componentes de risco:
 1. Risco de variação das taxas de juro de curto ou de longo prazo, que se traduz no risco de flutuação do justo valor dos *cash-flows* futuros devido a variações nas taxas de juro;
 2. Risco de flutuações cambiais, correspondente ao risco de flutuação do justo valor dos *cash-flows* futuros devido a variações nas taxas de câmbio;
 3. Risco de preço, correspondente ao risco de flutuação do justo valor dos *cash-flows* futuros devido a variações nos preços de mercado, que não motivadas por alterações nas taxas de juro ou nas taxas de câmbio, independentemente dessas alterações serem causadas por fatores inerentes a um instrumento financeiro individual ou ao seu emitente ou por fatores que afetem de forma similar todos os instrumentos financeiros transacionados num determinado mercado.
- b) Risco de crédito, que decorre do risco de incumprimento por parte das entidades emitentes, ou das contrapartes, das respetivas obrigações ou do risco de descida das cotações pelo efeito de degradação da qualidade de crédito;
- c) Risco de liquidez, resultante do risco do FCR não ter ou não conseguir alcançar fundos sempre que necessário e, como tal, enfrentar dificuldades no cumprimento das obrigações associadas com as responsabilidades financeiras.

No âmbito de uma adequada gestão destes riscos, o FCR está autorizado a utilizar instrumentos financeiros derivados. Essa utilização está limitada no Regulamento de Gestão do fundo à cobertura de risco de ativos suscetíveis de integrar o seu património e à prossecução de uma gestão eficaz da carteira, designadamente à reprodução, não alavancada, da rentabilidade dos mesmo ativos. A fixação do custo de aquisições futuras está limitada a 10% do valor líquido global do fundo.

No caso concreto do FCR, os riscos mais significativos tendo em consideração a sua atividade são o risco de mercado e o risco de crédito.

Risco de mercado

No que respeita à gestão do risco de mercado, o IGFCSS baseava-se inicialmente na utilização de um *benchmark* indexado ao índice obrigacionista representativo da dívida de mercado de Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice era sensivelmente de 4,5 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) 4,5 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação apontava para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

Nesta lógica, a gestão do nível de risco é variável, em função da volatilidade do valor de mercado da carteira de dívida pública portuguesa representada por aquele índice.

Constatou-se, em 2011, a impossibilidade de utilização do referencial de dívida de Portugal, com maturidades entre 1 e 10 anos.

Passou-se, em consequência, a considerar, a partir de 31.03.2012, a evolução para uma carteira *benchmark* indexada ao índice de dívida pública da Alemanha, com maturidades entre 1 e 10 anos. A duração deste índice é sensivelmente de 4,7 anos. À semelhança de uma obrigação cupão zero com maturidade (e duração) de 4,7 anos, o perfil de risco refletido por este mecanismo de indexação aponta para uma população aderente interessada na segurança dos investimentos em idêntico período de tempo.

Aplicam-se todas as restrições quantitativas previstas no Regulamento de Gestão do fundo publicado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, na sua redação atual.

É, adicionalmente, considerado um *floor* indicativo de performance absoluta.

A alocação entre o ativo sem risco e os ativos de risco é determinada de forma a minimizar a probabilidade que, numa lógica *core/satellite*, o valor da carteira do FCR-A desça além de um montante consistente com um valor da unidade de participação correspondente ao máximo entre: 1€, valor da unidade de participação 4 anos antes e valor da unidade de participação 1 ano antes.

O modelo implementado procura minimizar a probabilidade que o valor da carteira objeto de *benchmark* ultrapasse, em baixa, uma determinada percentagem (nível de indexação, *k*) do que resultaria de uma carteira totalmente investida como a do *benchmark* (índice de dívida pública da Alemanha, neste caso). É, também, gerido um *floor* absoluto indicativo que corresponde ao referido valor da UP (ver parágrafo anterior). Uma vez considerados esses objetivos, o modelo 'persegue' a carteira com índice *Sharpe* (estimado a cada momento) máximo.

De referir, adicionalmente, que a exposição cambial do património do FCR é gerida mediante a utilização de instrumentos derivados (*currency overlay*) de modo a limitar a 15% a exposição não coberta. No âmbito da gestão de desvios táticos o IGFCSS gere a exposição cambial não coberta dentro do anterior limite.

DÍVIDA PÚBLICA

	31.12.2024	31.12.2023
Títulos da Dívida Pública Portuguesa Taxa Fixa	16 720 372,99	15 063 700,98
Títulos da Dívida Pública Belga Taxa Fixa	908 647,65	
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Fixa	3 507 046,31	3 115 535,09
Títulos da Dívida Pública Alemã Taxa Variável	572 872,88	580 074,51
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Fixa	2 099 817,20	1 871 305,46
Títulos da Dívida Pública Espanhola Taxa Variável	454 987,75	411 999,74
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Fixa	2 687 928,30	3 482 555,07
Títulos da Dívida Pública Francesa Taxa Variável	1 524 024,45	1 464 508,64
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Fixa	2 826 500,61	2 406 405,34
Títulos da Dívida Pública Italiana Taxa Variável	1 128 127,11	959 369,14
Títulos da Dívida Pública Americana Taxa Fixa	16 472 748,10	15 495 783,44
TOTAL	48 903 073,47	44 851 237,53

Os ativos financeiros por moeda, em 31 de dezembro de 2024 e de 2023, são como segue:

ATIVOS POR MOEDA

Moeda	2024						
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Depósitos a prazo	Provisões
EUR	1 237 750,76	32 430 325,25			310 068,79	4 479 737,11	-212 748,86
USD	8 954 287,25	16 472 748,22		15,92	378 217,26		308,40
JPY	239 788,56			4 731,85	20 813,87		
GBP	765 652,59			5 008,82	31 793,60		46,15
CHF	361 642,83			222,31	725,38		2 179,67
Saldo	11 559 122,04	48 903 073,47	0,00	9 978,90	741 618,90	4 479 737,11	-210 214,57

ATIVOS POR MOEDA

Moeda	2023						
	Ações	Títulos Dívida Pública	CEDIC	Forwards Moeda	Depósitos à Ordem ⁽¹⁾	Depósitos a Prazo	Provisões
EUR	1 137 347,49	29 355 453,97			1 022 590,27	3 537 901,01	-184 292,64
USD	7 107 086,54	15 495 783,44		245 342,75	-158 794,32		501,89
JPY	212 081,44			1 025,58	11 687,16		
GBP	648 949,96			3 136,02	29 474,62		7,28
CHF	354 911,49			336,36	233,23		2 576,16
Saldo	9 460 376,96	44 851 237,53	0,00	249 840,71	905 190,96	3 537 901,01	-181 207,24

(1) - Inclui os valores pendentes de liquidação

Os passivos financeiros por moeda em 31 de dezembro de 2024 e de 2023 são os seguintes:

PASSIVOS POR MOEDA

	31.12.2024	31.12.2023
USD	- 279 473,50	119,64
JPY	- 8 032,35	337,57
GBP	- 371,64	2 051,45
CHF	- 31,74	295,46
Total	- 287 909,23	2 804,12

Risco de Crédito

No que se refere ao risco de crédito, as exigências regulamentares de investimento, apontam para um *rating* das contrapartes não inferior a BBB-/Baa3, excluindo depósitos. A aplicação de valores em títulos emitidos por uma mesma entidade (com a exceção dos Estados membros da União Europeia ou da OCDE) ou as operações realizadas com uma mesma contraparte não podem regulamentarmente ultrapassar 20% do respetivo capital nem 5% do fundo. Os investimentos em unidades de participação em instrumentos de investimento coletivo não devem ultrapassar, em regra, 10% do valor patrimonial de cada fundo. Em 31.12.2024 o FCR não detinha qualquer participação em Fundos de Investimento.

Eventos Subsequentes

Os eventos ocorridos após a data do balanço que proporcionem provas ou informações adicionais sobre condições que existiam à data do balanço ("acontecimentos que dão lugar a ajustamentos") são refletidos nas demonstrações financeiras do fundo. Os eventos após a data do balanço que sejam indicativos de condições que surgiram após a data do balanço ("acontecimentos que não dão lugar a ajustamentos"), quando materiais, são divulgados no anexo às demonstrações financeiras.

Temos acompanhado os mais recentes desenvolvimentos na economia e no sistema financeiro mundial e avaliado os eventuais impactos que os mesmos poderão vir a ter na atividade do fundo. Não existem factos relevantes ocorridos após 31 de dezembro de 2024, que devessem ser refletidos nas demonstrações financeiras, ou dados a conhecer, de forma a evitar uma incorreta interpretação das mesmas.

Não são conhecidos eventos subsequentes que possam influenciar a apresentação e interpretação das demonstrações financeiras reportadas a 31 de dezembro de 2024.

Grant Thornton

Edifício Amadeo Souza Cardoso
Alameda António Sérgio, 22, 11.º B
1495-132 Algés
T: + 351 214 123 520
E-mail: gt.lisboa@pt.gt.com

Avenida Arriaga, 30 – 1.º B
9000-064 Funchal
T: + 351 291 200 540
E-mail: gt.funchal@pt.gt.com

Avenida da Boavista, 1180, 4.º
4100-113 Porto
T: + 351 220 996 083
E-mail: gt.porto@pt.gt.com

Relatório de Auditoria

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo dos Certificados de Reforma (o Fundo), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (a Entidade Gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 65.699.848 euros e um total de valor do fundo de 65.195.407 euros, incluindo um resultado líquido de 6.374.871 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração de fluxos de caixa, relativos ao ano findo naquela data, e as notas anexas às demonstrações financeiras que inclui um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo dos Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2024 e o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data, de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro e supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas pela União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão é responsável pela:

- preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º

44/2018, de 7 de fevereiro e supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro tal como adotadas pela União Europeia;

- elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro;
- adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança, mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno do Fundo;
- avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão;
- concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada;
- comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificado durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento aos requisitos legais aplicáveis, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificamos incorreções materiais.

Porto, 17 de abril de 2025

Grant Thornton & Associados – SROC, Lda.
Representada por Joaquim Filipe Martins de Moura Areosa
(ROC registado na CMVM com o n.º 20160641)

RELATÓRIO DE AUDITORIA

RELATO SOBRE A AUDITORIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Opinião

Auditámos as demonstrações financeiras anexas do Fundo dos Certificados de Reforma (o Fundo), gerido pelo Instituto de Gestão de Fundos de Capitalização da Segurança Social, I.P. (a Entidade Gestora), que compreendem a demonstração da posição financeira em 31 de dezembro de 2024 (que evidencia um total de 65 699 848 euros e um total de valor do fundo de 65 195 407 euros, incluindo um resultado líquido de 6 374 871 euros), a demonstração dos resultados e a demonstração dos fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data e as notas anexas às demonstrações financeiras que incluem um resumo das políticas contabilísticas significativas.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras anexas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materiais, a posição financeira do Fundo dos Certificados de Reforma em 31 de dezembro de 2024, o seu desempenho financeiro e fluxos de caixa relativos ao ano findo naquela data de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterada pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia.

Bases para a opinião

A nossa auditoria foi efetuada de acordo com as Normas Internacionais de Auditoria (ISA) e demais normas e orientações técnicas e éticas da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. As nossas responsabilidades nos termos dessas normas estão descritas na secção “Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras” abaixo. Somos independentes do Fundo nos termos da lei e cumprimos os demais requisitos éticos nos termos do código de ética da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas.

Estamos convictos de que a prova de auditoria que obtivemos é suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião.

Responsabilidades do órgão de gestão pelas demonstrações financeiras

O órgão de gestão da Entidade Gestora é responsável pela:

- (i) preparação de demonstrações financeiras que apresentem de forma verdadeira e apropriada a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do Fundo de acordo com o normativo de valorimetria do fundo aprovado pela Portaria n.º 212/2008, de 29 de fevereiro, alterado pela Portaria n.º 44/2018, de 7 de fevereiro, e, supletivamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relato Financeiro, tal como adotadas na União Europeia;
- (ii) elaboração do relatório de gestão nos termos legais e regulamentares aplicáveis;
- (iii) criação e manutenção de um sistema de controlo interno apropriado para permitir a preparação de demonstrações financeiras isentas de distorção material devido a fraude ou a erro;

- (iv) adoção de políticas e critérios contabilísticos adequados nas circunstâncias; e
- (v) avaliação da capacidade do Fundo de se manter em continuidade, divulgando, quando aplicável, as matérias que possam suscitar dúvidas significativas sobre a continuidade das atividades.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

A nossa responsabilidade consiste em obter segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras como um todo estão isentas de distorções materiais devido a fraude ou a erro, e emitir um relatório onde conste a nossa opinião. Segurança razoável é um nível elevado de segurança mas não é uma garantia de que uma auditoria executada de acordo com as ISA detetará sempre uma distorção material quando exista. As distorções podem ter origem em fraude ou erro e são consideradas materiais se, isoladas ou conjuntamente, se possa razoavelmente esperar que influenciem decisões económicas dos utilizadores tomadas com base nessas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria de acordo com as ISA, fazemos julgamentos profissionais e mantemos ceticismo profissional durante a auditoria e também:

- (i) identificamos e avaliamos os riscos de distorção material das demonstrações financeiras, devido a fraude ou a erro, concebemos e executamos procedimentos de auditoria que respondam a esses riscos, e obtemos prova de auditoria que seja suficiente e apropriada para proporcionar uma base para a nossa opinião. O risco de não detetar uma distorção material devido a fraude é maior do que o risco de não detetar uma distorção material devido a erro, dado que a fraude pode envolver conluio, falsificação, omissões intencionais, falsas declarações ou sobreposição ao controlo interno;
- (ii) obtemos uma compreensão do controlo interno relevante para a auditoria com o objetivo de conceber procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia do controlo interno da Entidade Gestora do Fundo;
- (iii) avaliamos a adequação das políticas contabilísticas usadas e a razoabilidade das estimativas contabilísticas e respetivas divulgações feitas pelo órgão de gestão da Entidade Gestora do Fundo;
- (iv) concluímos sobre a apropriação do uso, pelo órgão de gestão, do pressuposto da continuidade e, com base na prova de auditoria obtida, se existe qualquer incerteza material relacionada com acontecimentos ou condições que possam suscitar dúvidas significativas sobre a capacidade do Fundo para dar continuidade às suas atividades. Se concluirmos que existe uma incerteza material, devemos chamar a atenção no nosso relatório para as divulgações relacionadas incluídas nas demonstrações financeiras ou, caso essas divulgações não sejam adequadas, modificar a nossa opinião. As nossas conclusões são baseadas na prova de auditoria obtida até à data do nosso relatório. Porém, acontecimentos ou condições futuras podem levar a que o Fundo descontinue as suas atividades;
- (v) avaliamos a apresentação, estrutura e conteúdo global das demonstrações financeiras, incluindo as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as transações e os acontecimentos subjacentes de forma a atingir uma apresentação apropriada; e

- (vi) comunicamos com os encarregados da governação, entre outros assuntos, o âmbito e o calendário planeado da auditoria, e as conclusões significativas da auditoria incluindo qualquer deficiência significativa de controlo interno identificada durante a auditoria.

A nossa responsabilidade inclui ainda a verificação da concordância da informação constante do relatório de gestão com as demonstrações financeiras.

RELATO SOBRE OUTROS REQUISITOS LEGAIS E REGULAMENTARES

Sobre o relatório de gestão

Dando cumprimento aos requisitos legais aplicáveis, somos de parecer que o relatório de gestão foi preparado de acordo com os requisitos legais e regulamentares aplicáveis em vigor e a informação nele constante é coerente com as demonstrações financeiras auditadas e, tendo em conta o conhecimento e a apreciação sobre o Fundo, não identificámos incorreções materiais.

Porto, 17 de abril de 2025



Maria Madalena Miranda Carneiro Cardoso
(ROC n.º 1442, inscrita na CMVM sob o n.º 20161052)
em representação de BDO & Associados, SROC, Lda.



CERTIFICADOS DE REFORMA

INSTITUTO DE GESTÃO DE
FUNDOS DE CAPITALIZAÇÃO
DA SEGURANÇA SOCIAL, I.P.

Av. Fernão de Magalhães, 1862 - 3º Dto.
(Torre das Antas)
4350-158 Porto
Tel: 225 082 400
E-mail: igfcss@seg-social.pt